

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Bankovní krize v USA 2007-2008, přijatá opatření a jejich dopady

Banking Crisis in USA 2007-2008, Adopted Measures and their Impacts

Student: Bc. Ondřej Kurečka

Vedoucí diplomové práce: prof. PhDr. Stanislav Polouček, CSc.

Ostrava 2014

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Ondřej Kurečka

Studijní program:

N6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202T010 Finance

Specializace:

00 Finance

Téma:

Bankovní krize v USA 2007-2008, přijatá opatření a jejich dopady
Banking Crisis in USA 2007-2008, Adopted Measures and their Impacts

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Finanční a bankovní krize 2007-2008
 3. Přijatá hospodářsko-politická opatření
 4. Analýza dopadů těchto opatření
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KNOOP, Todd A. *Modern financial macroeconomics – Panics, Crashes, and Crises*. 1st ed. Malden: Blackwell publishing, 2008. ISBN 978-1-4051-6180-0.
MISHKIN, F. and S. EAKINS. *Financial markets and institutions*. 6th ed. Boston: Pearson Prentice Hall, 2009. ISBN 978-0-321-37421-9.
REVENDA, Z. *Centrální bankovnictví*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **prof. PhDr. Stanislav Polouček, CSc.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 25.04.2014


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně s využitím uvedených zdrojů.

V Ostravě dne 25. dubna 2014

Podpis: 

Obsah

1. Úvod.....	4
2. Finanční a bankovní krize 2007-2008	6
2.1 Finanční krize	6
2.1.1 Bankovní krize	6
2.1.1.1 Úpadek banky	7
2.1.1.2 Příčiny bankovních krizí.....	7
2.1.2 Dluhová deflace	8
2.2 Bankovní krize 2007-2008	8
2.2.1 Nemovitostní bublina	9
2.2.1.1 Příčiny vzniku nemovitostní bubliny	10
2.2.1.1.1 Měnová politika	10
2.2.1.1.2 Sekuritizace	12
2.2.1.1.3 Vládní podpůrné programy.....	14
2.2.1.1.4 Módní trend	15
2.2.2 Důvody vzniku bankovní krize	15
2.2.2.1 Systém odměňování	15
2.2.2.2 Morální hazard	16
2.2.2.3 Změny v regulaci	17
2.2.2.4 Růst finančního sektoru a zadlužení.....	18
2.2.2.5 Role ratingových agentur.....	20
2.2.2.6 Finanční inovace	20
2.2.3 Vypuknutí krize.....	21
3. Přijatá hospodářsko-politická opatření	25

3.1	Způsoby řešení bankovních krizí.....	25
3.1.1	Pojištění vkladů.....	25
3.1.2	Věřitel poslední instance	26
3.1.2.1	Možnosti pomoci ohroženým bankám	27
3.1.2.2	Zásady věřitele poslední instance	27
3.1.2.3	„Diskontní okno“	29
3.1.2.3.1	Primární úvěr (Primary credit).....	29
3.1.2.3.2	Sekundární úvěr (Secondary credit).....	29
3.1.2.3.3	Sezónní úvěr (Seasonal credit)	29
3.1.3	Too Big to Fail	30
3.2	Přijatá hospodářsko-politická opatření během americké bankovní krize 2007-2008	30
3.2.1	Federální rezervní systém.....	30
3.2.1.1	Term Auction Facility (TAF)	31
3.2.1.2	Term Securities Lending Facility (TSLF)	31
3.2.1.3	Primary Dealer Credit Facility (PDCF).....	31
3.2.1.4	Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (AMLF)	31
3.2.1.5	Commercial Paper Funding Facility (CPFF)	32
3.2.1.6	Money Market Investor Funding Facility (MMIFF).....	32
3.2.1.7	Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)	32
3.2.1.8	Kvantitativní uvolňování	32
3.2.1.9	Diskontní okno.....	33
3.2.1.10	Další aktivity Fedu během krize	34
3.2.2	Americká vláda	35

3.2.2.1	Troubled Asset Relief Program (TARP)	35
3.2.2.2	Další opatření americké vlády	37
3.2.3	FDIC	37
4	Analýza dopadů těchto opatření	38
4.1	Koncentrace – metodika výpočtu.....	38
4.2	Analýza dopadu krize a přijatých opatření na koncentraci v americkém bankovním sektoru ⁴¹	
4.2.1	Koncentrace v americkém bankovním sektoru v předkrizovém období	41
4.2.2	Koncentrace v americkém bankovním sektoru v krizovém období.....	46
4.2.3	Nejvýznamnější fúze a akvizice.....	54
4.2.3.1	Bank of America Corp.....	55
4.2.3.2	J. P. Morgan Chase & Co	55
4.2.3.3	Wells Fargo & Company	56
4.2.3.4	PNC Financial Services Group	57
4.2.3.5	GMAC, Inc. (General Motors Acceptance Corporation)	57
4.2.3.6	Bank of New York Mellon Corp.....	57
4.2.4	Přeměny na bankovní holdingové společnosti.....	58
4.2.5	Shrnutí	59
5	Závěr	61
Seznam použité literatury		
Seznam zkratk		
Seznam grafů a tabulek		
Prohlášení o využití výsledku diplomové práce		

1. Úvod

Zhruba před pěti lety skončená bankovní a finanční krize, jež začala v USA, je dodnes častým tématem sdělovacích prostředků i odborných konferencí. Neustále se vedou debaty o tom, kdo a čím krizi způsobil, na vliv státu a jeho institucí při vzniku krize, ale i při jejím řešení.

Ekonomové různých názorových proudů se celá staletí neumějí shodnout na tom, do jaké míry by stát prostřednictvím svých institucí měl zasahovat do tržního mechanismu ať už v době stabilní nebo v době krizové.

Na bankovní krizi, která následovala po krizi hypoteční, reagovala americká vláda, centrální banka i jiné orgány, ale rovněž obdobné instituce po celém světě masivními zásahy do fungování ekonomik a zejména jejích finančních systémů. Cílem těchto opatření bylo zmírnit následky finančních a bankovních krizí na ekonomickou aktivitu a občany svých zemí.

Cílem předkládané práce bude zhodnotit vliv přijatých opatření v případě USA na tamní bankovní sektor. Zkoumán bude vliv na vývoj ukazatelů vyjadřujících koncentraci v bankovním sektoru z hlediska vývoje koncentrace mezi bankami, ale také mezi bankovními holdingovými společnostmi. Zohledněn bude také vliv opatření přijatých hospodářsko-politickými autoritami na aktivitu v oblasti fúzí a akvizic, která má na vývoj koncentrace významný vliv.

V kapitole 2 bude blíže rozebrána samotná finanční a bankovní krize let 2007-2008. Nejprve bude krátce teoreticky vymezeno, co se rozumí pojmem bankovní krize a které události k nim obvykle vedou. Následně bude vymezena samotná krize let 2007 a 2008, příčiny, jež stály za jejím vznikem a způsoby, kterými se krize projevovala.

V kapitole 3 pak budou nejprve teoreticky představena opatření hospodářských politik, která bývají využívána při snaze zmírnit následky bankovních krizí. Následně budou představena konkrétní opatření, která přijaly hospodářsko-politické autority v USA za účelem zmírnění dopadů bankovní krize.

Ve 4. kapitole pak bude kvantifikován vývoj ukazatelů koncentrace v americkém bankovním sektoru. Nejprve bude vysvětlena metodika zjišťování hodnoty ukazatelů koncentrace, následně bude rozebrán vývoj těchto ukazatelů v letech předcházejících krizi, a to z hlediska jednotlivých bank, ale také z hlediska bankovních holdingových společností. Poté bude kvantifikován vývoj ukazatelů koncentrace, opět zvlášť pro banky a bankovní holdingové společnosti, v krizových letech a vývoj ukazatelů v těchto dvou obdobích bude porovnán.

V závěru kapitoly 4. budou také představeny fúze a akvizice, jež během bankovní krize proběhly a měly nejvýznamnější vliv na změny ukazatelů koncentrace.

2. Finanční a bankovní krize 2007-2008

Finanční (či hypoteční) krize je i po více než pěti letech stále častým tématem hovorů běžných občanů, ale také tématem sdělovacích prostředků a odborných konferencí. V následující kapitole bude nejprve uvedena definice finanční a bankovní krize a jejich příčin. Následně budou podrobněji popsány příčiny, kvůli nimž došlo k americké bankovní krizi, která následovala po krizi hypoteční.

2.1 Finanční krize

Definice finančních krizí je celá řada. Jednu z nich vymezil Mishkin. Podle Mishkina je finanční krizí situace, k níž dochází, když na finančních trzích dojde k obzvláště důležitému narušení informačních toků. To způsobuje prudký nárůst finančního tření a finanční trhy přestávají plnit svou funkci zprostředkovatele efektivní alokace volných zdrojů kapitálu. [5]

Základními fázemi finančních krizí jsou bankovní krize a po ní obvykle následující dluhová deflace. Tyto fáze budou následně vysvětleny blíže, zejména fáze bankovní krize. [5]

2.1.1 Bankovní krize

Mezinárodní měnový fond definuje bankovní krizi jako takové problémy bankovního sektoru, při nichž jsou splněny dvě podmínky:

- existence významných známek finančních problémů bankovního systému (likvidace bank, bankovní paniky, ztráty bankovního sektoru),
- výrazné intervence do bankovního sektoru jako reakce na podstatné ztráty tohoto sektoru, přičemž za výrazné intervence jsou považovány ty, při nichž jsou splněny alespoň tři z následujících šesti podmínek:
 - významná podpora likvidity (alespoň 5 % vkladů),
 - hrubé náklady na restrukturalizaci bank minimálně 3 % HDP,
 - existence významných znárodnění bank,
 - významné poskytování záruk,

- podstatné koupě bankovních aktiv (minimálně 5 % HDP),
- zmrazení vkladů a bankovní prázdniny. [2]

2.1.1.1 Úpadek banky

Banka je považována za instituci v úpadku, pokud je likvidována, fúzuje se zdravou institucí, dostane se pod správu vlády nebo je zachráněna pomocí veřejných prostředků. [1]

2.1.1.2 Příčiny bankovních krizí

Banky jsou zranitelné již ze samotné podstaty své existence – půjčují si na krátkodobé bázi a úvěry poskytují dlouhodobé (přeměna splatnosti), přesto má banka obvykle dostatek likvidních prostředků k vypořádání se s požadavky klientů na výběry vkladů. Problém nastává v období paniky, kdy může dojít runu na banku – vkladatelé ztrácejí důvěru v banku a masově vybírají. Banka je pod narůstajícím tlakem vkladatelů nucena přeměňovat svá aktiva na aktiva likvidní, přičemž ceny, které za svá aktiva banka získává, jsou často velmi nízké (zejména u nejméně likvidních druhů aktiv). [7]

Bankovní krize po celém světě obvykle vznikají z podobných příčin, přičemž i průběh před krizí je rovněž mnohdy velmi podobný. Problém většinou začíná špatným úvěrováním (zhoršením úvěrových standardů), které se zpožděním následně spustí bankovní krizi, na níž opět s určitým časovým odstupem navazuje krize hospodářská, která je podnícena bankovní krizí.

Zhoršování úvěrových standardů často doprovází úvěrová expanze Po úvěrové expanzi předcházející bankovním krizím často následuje naopak pokles objemu úvěrů neboli „credit crunch“ (úvěrová kontrakce). Úvěrová kontrakce způsobuje snížení dostupnosti úvěrů, což má za následek finanční problémy i jinak životaschopných podniků, to se následně projevuje na hospodářském poklesu.

Banky se dostávají do ztrát, protože na špatné úvěry musejí vytvářet opravné položky nebo je přímo odepisovat do nákladů. Při vysokých ztrátách pak banky bankrotují nebo žádají o pomoc vládu či centrální banku. Hlavní příčinu bankovních krizí je tak třeba hledat ve špatných úvěrech. [2]

Bankovním krizím často předchází prudký růst cen aktiv nebo určitých druhů či typů aktiv a zvyšování zadluženosti. Roubini k tomu uvádí: „*Většina krizí začíná bublinou, kdy cena určitého aktiva vzroste vysoko nad svou podkladovou fundamentální hodnotu. Tento druh bublin jde často ruku v ruce s nadměrným hromaděním dluhu, jak si investoři půjčují peníze, aby mohli v době prosperity nakupovat. Není náhodou, že tyto bubliny aktiv často souvisí s nadměrným růstem nabízeného úvěru. To může být následkem laxního dohledu a nedostatečné regulace finančního systému nebo dokonce uvolněných monetárních politik centrální banky.* „[10, str. 20]

Aktiva, jež jsou předmětem bubliny, často slouží jako zástava, proti které si dlužníci půjčují. Při růstu ceny si tak může dlužník půjčit větší objem peněz, což podněcuje další zadlužování. Na zvýšenou poptávku po daném aktivu reaguje také protistrana zvyšováním nabízeného množství. V určitém okamžiku však nabízené množství začne převyšovat množství poptávané a ceny aktiv, které jsou předmětem bubliny, začnou klesat.

Při bankovních krizích se problém nuceného prodeje méně likvidních aktiv za výprodejové ceny může rozšířit na širokou škálu aktiv. Struktura aktiv bývá u bank často velmi podobná, pokud je větší množství bank nuceno svá nelikvidní aktiva prodávat, může se stát, že trh vyschne, tedy bude velmi málo nebo žádní kupující, a i relativně likvidní aktiva se mohou stát aktivy nelikvidními.

I solventní banka se tak může kvůli nutnosti prodávat svá aktiva za výprodejové ceny stát nesolventní. [7]

2.1.2 Dluhová deflace

K dluhové deflaci dochází v případě, kdy dojde k neočekávanému podstatnému poklesu cenové hladiny. To vede k zhoršení finančního stavu firem kvůli růstu reálných dluhových nákladů, protože klesají nominální příjmy ekonomických subjektů, zatímco dluhové náklady zůstávají stejné. [5]

2.2 Bankovní krize 2007-2008

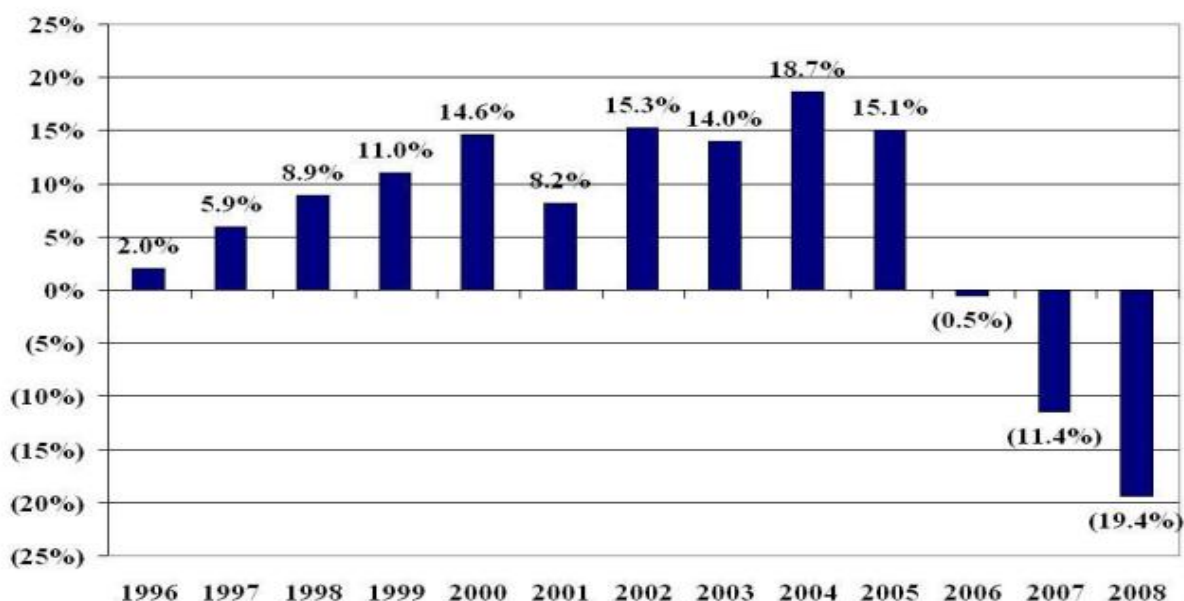
V kapitole 2.1. bylo zmíněno, že před bankovními krizemi často dochází k prudkému růstu cen aktiv či určitého konkrétního aktiva. Nejinak tomu bylo před krizí z let 2007 až 2008. V tomto případě byly konkrétními aktivy nemovitosti a na ně navázané cenné papíry

jako jsou hypoteční zástavní listy a od nich odvozená aktiva. V následující kapitole tedy bude blíže pojednáno o nemovitostní bublině a příčinách jejího vzniku, dále pak o dalších příčinách, jež vedly k bankovní krizi.

2.2.1 Nemovitostní bublina

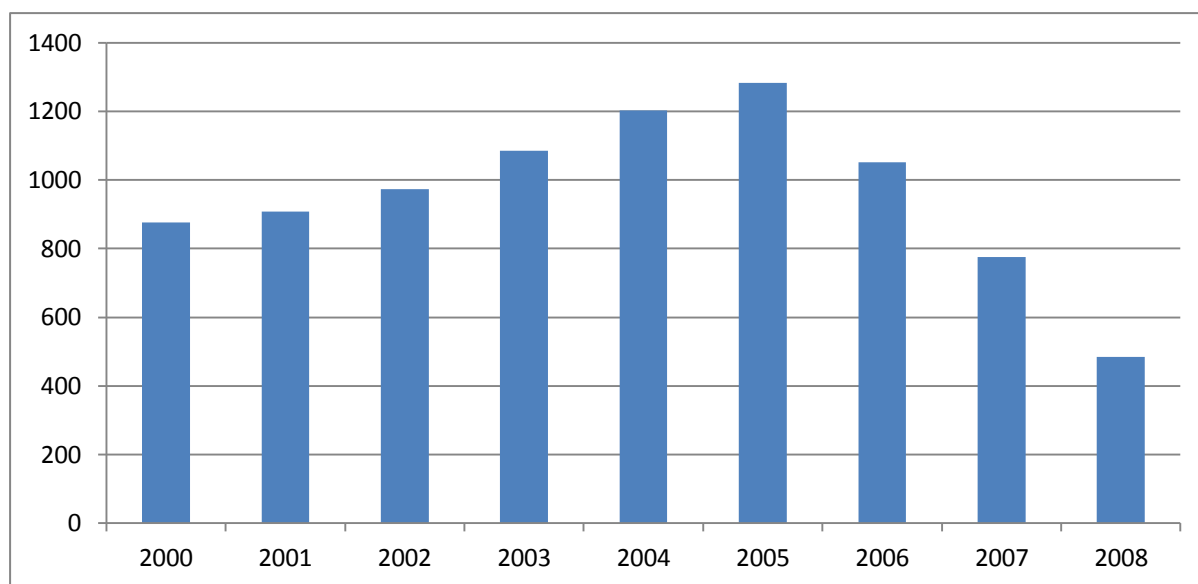
Prudký růst cen nemovitostí je dnes již otevřeně nazýván nemovitostní bublinou. Prudký růst cen nemovitostí v USA podle Roberta Shillera započal v roce 1998, mezi lety 1997 a 2004 vzrostly reálné ceny nemovitostí v USA o 52 %. Tento fakt je zřejmý z vývoje meziročních změn indexu Case-Shiller, který je znázorněn na grafu 2.1. Tento index je nejkompaktnějším zobrazením vývoje cen nemovitostí a je v posledních letech hojně využíván, shrnuje ceny různých nemovitostí do jednoho jediného indexu, díky tomu je snazší porovnat obecný trend ve vývoji cen. [11]

Graf 2.1: Case-Shillerův index cen domů v deseti největších městech USA



Zdroj: theaffordablemortgagedepression.com

Graf 2.2: Počet prodaných nových rodinných domů v USA (v tisících)



Zdroj: U. S. Census Bureau, vlastní zpracování

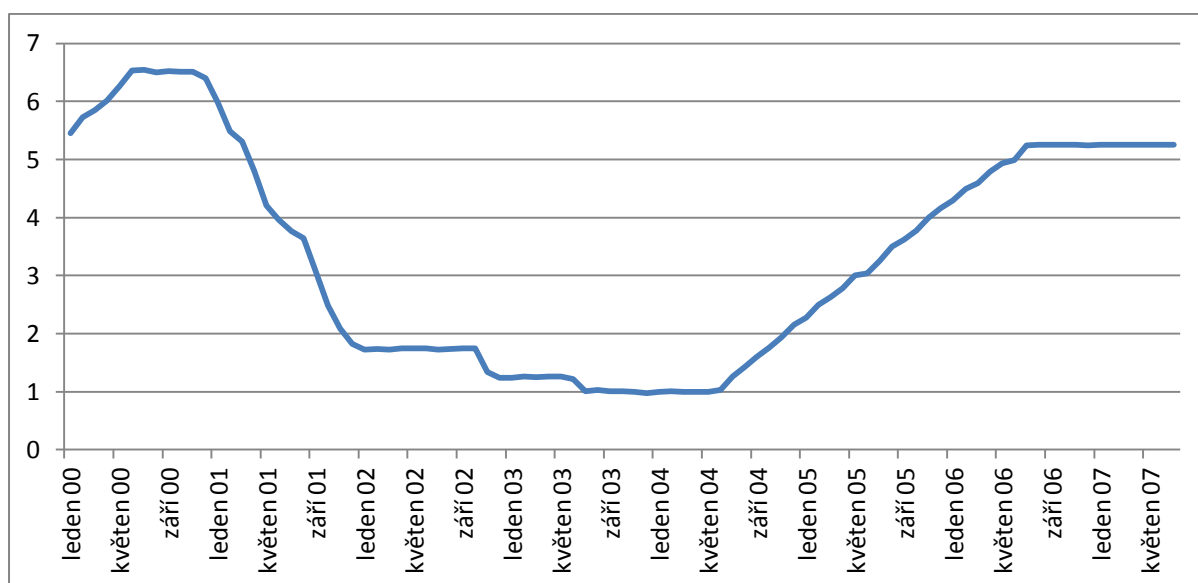
2.2.1.1 Příčiny vzniku nemovitostní bubliny

Za hlavní příčinu růstu cen nemovitostí v USA v předkrizovém období je odbornou veřejností považována nadměrná úvěrová expanze způsobená uvolněnou měnovou politikou, vládními programy podpory vlastnického bydlení a sekuritizací. Ekonomové, kteří se zabývají behaviorální ekonomikou, mezi vlivy působící na cenu nemovitostí zahrnují také určitý módní trend. K nejznámějším představitelům tohoto myšlenkového proudu patří Robert Shiller, který mechanismus působení módy a psychologie na cenu nemovitostí popsal ve své knize *Investiční horečka*. [11]

2.2.1.1.1 Měnová politika

Federální rezervní systém reagoval na splasknutí akciové bubliny (dot-com bubble) z přelomu tisíciletí výrazným snížením úrokových sazeb federálních fondů. Uvolňování měnové politiky bylo následně umocněno i obavami z recese po teroristických útocích z 11. září 2001. Mezi březnem 2000 a 2004 FED snížil základní úrokovou sazbu z 6,5 na 1 %, vývoj sazby federálních fondů je znázorněn v grafu 2.3.

Graf 2.3: Vývoj základní sazby federálních fondů (v %)



Zdroj: www.federalreserve.gov, vlastní zpracování

Na snížení sazeb federálních fondů reagovaly také sazby hypoték. Po opětovném zvýšení sazeb FEDem se však hypoteční sazby zvýšily jen nepatrně, jak je patrné z grafu 2.4, což je přičítáno přílivu lehce dostupných peněz ze zahraničí (hlavně z Číny, Japonska a Německa). [10]

Nízké úrokové sazby hypoték podpořily hypoteční úvěrový boom, díky kterému vzrostla poptávka po vlastnictví nemovitostí a jejich cena rostla.

Graf 2.4: Úroková míra třicetiletých hypoték v USA (v %)



Zdroj: <http://research.stlouisfed.org/>

2.2.1.1.2 *Sekuritizace*

Sekuritizace je proces, při němž instituce poskytující úvěry vyčlení skupinu příjem vytvářejících aktiv, která jsou relativně nelikvidní (hypoteční úvěry, úvěry z kreditních karet). Na trhu jsou pak prodávány relativně likvidní cenné papíry (cenné papíry kryté aktivy/asset-backed securities – ABS) vydané proti této skupině aktiv. Peněžní tok, plynoucí z původních aktiv (např. splátky jistiny a úroků), je přesměrován k držitelům ABS. V důsledku jsou tak úvěry přetransformovány v cenné papíry, které lze obchodovat na veřejných trzích. [10a]

Sekuritizace tak může být použita k nalezení zdrojů financování části úvěrového portfolia, umožňuje efektivnější alokaci kapitálu a diverzifikaci portfolií i zdrojů financování. Tento proces také může vést ke snížení úrokových nákladů. Instituce, která poskytla původní úvěr, tak díky možnosti prodeje cenného papíru krytého tímto úvěrem získá zdroje pro poskytování dalších úvěrů. [9]

Původní poskytovatelé sekuritizovaných aktiv často vytvářejí „jednotky pro zvláštní účely“ (SPV nebo SPE), které sdružují na ně převedené úvěry a provádějí samotný proces sekuritizace. SPV jsou od poskytovatele odděleny, aby v případě finančních problémů poskytovatele nebylo ohroženo vnímání kvality podkladových aktiv. [9]

Vytvořený cenný papír (ABS) je následně ohodnocen ratingovou agenturou. SPV pak většinou prostřednictvím upisovatele (investiční banky) prodává cenný papír veřejnosti na kapitálovém nebo peněžním trhu. Peněžní tok plynoucí ze sekuritizovaných aktiv většinou spravuje banka, která poskytla původní úvěr, ta dále posílá peníze správci (trustee), který má za úkol uspokojit držitele sekuritizovaných cenných papírů. Trustee také kontroluje celý průběh peněžních toků. [9]

První cenný papír zajištěný hypotékami však byl vytvořen již o desetiletí dříve Vládní národní hypotékovou asociací (Ginnie Mae). Poskytnuté hypotéky byly sloučeny do jednoho fondu, na jehož základě byly vydány dluhopisy. Nelikvidní aktiva se tak mohla přeměnit v aktiva relativně likvidní. Průkopníkem sekuritizace hypoték tak byla vládou podporovaná agentura. Lídrem v oblasti sekuritizace a vytváření nových investičních instrumentů pak byla dlouhou dobu dnes již neexistující investiční banka Salomon Brothers. [10]

Sekuritizace začala nabývat na objemu v 80. letech 20. století po krizi amerických spořitelů, kdy banky začaly přecházet z modelu „originate and hold“ (držení poskytnutých úvěrů v bilancích) na model „originate-to-distribute“, při němž banky poskytnuté úvěry ve formě cenných papírů prodávají dále. Tento proces byl podnícen také zpřísnujícími se regulačními opatřeními ve formě požadavků regulátorů na kapitálové rezervy – k úvěrům, které banky prodaly dále, není třeba tvořit rezervy. Během krize spořitelů zkrachovalo na 1600 finančních institucí, které poskytly špatné úvěry, jež následně držely ve svých bilancích. Sekuritizace umožňovala tento problém do určité míry vyřešit, protože finanční instituce mohly tyto úvěry prodat dále ve formě cenných papírů a nemusely tedy nést kreditní riziko plynoucí z těchto úvěrů. [10, 13]

Problémem tohoto systému je, že vytváří značný prostor pro morální hazard. Instituce (banka), která poskytne hypoteční úvěr, nemá motivaci k tomu, aby důsledně prověřovala bonitu dlužníka, pokud kreditní riziko plynoucí z jeho poskytnutí pomocí sekuritizace přenesla na jinou osobu či instituci. Dalším z uváděných problémů byl fakt, že makléři, kteří získávali pro banky klienty, byli placeni procentuálním podílem z objemu poskytnutých hypoték, na jejichž sjednání se podíleli, byli tak motivováni k nabírání co nejvíce klientů prakticky bez ohledu na jejich úvěruschopnost. Možnost díky sekuritizaci přenést kreditní riziko na další subjekt výrazně ovlivnila úvěrový trh. Je to jeden z důvodů úvěrového boomu, který se projevil také na hypotečním trhu a v růstu cen nemovitostí.

2.2.1.1.3 Vládní podpůrné programy

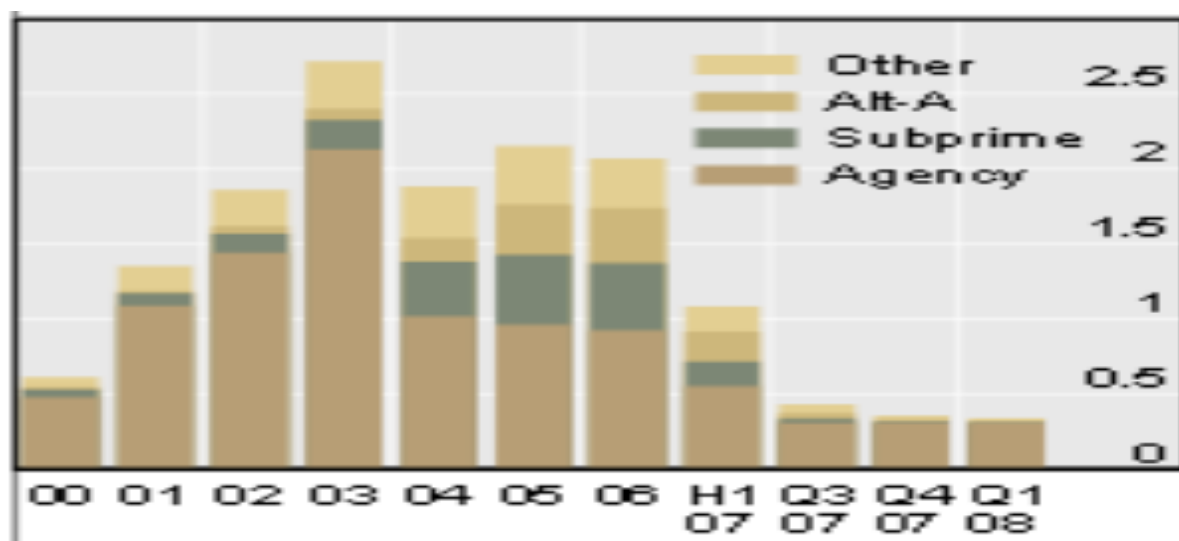
K nafouknutí nemovitostní bubliny, ale také k zintenzivnění sekuritizace podle mnohých odborníků značně přispěly instituce, zřízené či podporované americkou vládou, ale také určité právní předpisy.

Trend sekuritizace byl umocněn rozvojem cenných papírů krytých hypotékami (mortgage-backed securities – MBS), které podporovaly vládou sponzorované podniky (government-sponsored enterprises – GSE). Nejznámějšími GSE jsou Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) a Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Tyto instituce byly vytvořeny, aby napomohly k rozvoji vlastnického bydlení v USA. GSE nakupují od původních poskytovatelů hypoteční úvěry, jež splní určité podmínky, z těchto úvěrů vytvářejí balíky (pools), na jejichž základě vydávají MBS, které prodávají na finančním trhu (viz proces sekuritizace). Rozdíl oproti tradičnímu procesu sekuritizace je však v tom, že v případě těchto MBS nesou kreditní riziko (riziko nesplácení) GSE, které MBS emitovaly, investor, který tento cenný papír koupí nese například riziko úrokové. [13]

Fungování těchto institucí působilo jako určitá pobídka bankám a finančním firmám, které poskytovaly hypotéky. Pokud poskytovatelé hypoték splnili určité podmínky, jejich hypotéky byly odkoupeny. Na druhé straně investoři měli o MBS vydané vládou sponzorovanými podniky zájem, protože se obecně mělo za to, že jsou GSE garantovány vládou, přestože explicitní garance neexistovaly. [13]

Za další státní zásah, který podpořil růst ceny nemovitostí, je považován The Community Reinvestment Act schválený již v roce 1977 (revidován 1995 a 2005). Tento předpis finančním institucím v podstatě ukládal poskytovat úvěry bez ohledu na bonitu dlužníků, tedy i nízkopříjmovým žadatelům či žadatelům se špatnou kreditní historií (subprime hypotéky). Revize z roku 1995 pak umožňovala tyto úvěry sekuritizovat. Přijetí zákona včetně jeho revizí mělo za cíl zvýšit míru vlastnictví domů a bytů. [35]

Graf 2.5: Emise subprime MBS (v bilionech USD)



Zdroj: bis.org

2.2.1.1.4 Módní trend

Behaviorální ekonomové zdůrazňují psychologické vlivy, působící na chování tržních aktérů. Robert Shiller mezi vlivy, které způsobily růst poptávky po nemovitostech a tedy následně i růst jejich cen, zařazuje chování sdělovacích prostředků, komentátorů a respondentů z řad odborníků, kteří napomohli vytvořit dojem, že ceny nemovitostí mohou pouze růst a jsou tedy bezrizikovou a zároveň výnosnou investicí. [11]

2.2.2 Důvody vzniku bankovní krize

Kromě nemovitostní bubliny, o níž je pojednáno v kapitole 2.2.1., byla v pokrizových letech zformulována řada důvodů, jež ke vzniku krize vedly a které způsobily, že následky krize byly natolik ničivé.

2.2.2.1 Systém odměňování

Bonusový systém, kterým jsou odměňováni manažeři, byl vždy relativně kontroverzním tématem. Po americké bankovní krizi byl právě tento systém označen za jeden z důvodů, proč krize vznikla, jelikož motivuje zaměstnance finančních institucí k podstupování nadměrných rizik.

Výkonnost manažerů, ale také řadových zaměstnanců je měřena částečně podle dosažených výnosů, kterých dosahují v porovnání s konkurencí či kolegy. Přitom existuje pouze motivační systém směrem „nahoru“ ve formě bonusů z dosažených zisků, ale motivace prostřednictvím malusů se neuplatňuje. Za problém je považována i frekvence vyplácení bonusů, ty jsou vypláceny ročně. Zaměstnanci jsou tak motivováni k přebírání vysokých rizik za účelem dosahování krátkodobých zisků. Kompenzační systém tak nemotivuje k tomu, aby zaměstnanci svým počínáním maximalizovali dlouhodobou hodnotu firmy. [18]

K systému odměňování se váže také problém příkazce (akcionář) a vykonavatele (manažer), známý také jako „agency problem“. Zájmy těchto skupin subjektů jsou v rozporu, zatímco v zájmu akcionáře je maximalizace dlouhodobé návratnosti investic, manažer chce maximalizovat krátkodobý příjem, což v nastaveném systému odměn znamená, že je manažer motivován k nadměrnému riskování. Součástí tohoto systému je ale také informační asymetrie, kdy zaměstnanci (manažeři) zpravidla o společnosti mají přesnější informace než akcionáři, pro ty je tak téměř nemožné tomuto nadměrnému riskování zabránit. [10]

Přestože podobný systém odměňování a problém příkazce-vykonavatele se týká rovněž firem obchodovaných na burze i z jiných odvětví ekonomiky, než je finančnictví, ve finančnictví je tento problém nejmarkantnější. Bankovníctví a finanční služby mají obrovský vliv na fungování ekonomiky a ve finančních službách došlo patrně k nejvyššímu růstu odměn členů správních orgánů. V roce 2005 souhrn příjmů 25 nejvyšších manažerů hedgeových fondů překročil souhrn příjmů generálních ředitelů všech ostatních společností zahrnutých v indexu Standard & Poor's 500. [10, s. 169]

Systém, prostřednictvím kterého jsou odměňováni manažeři, ale i ostatní zaměstnanci finančních institucí tak podněcuje tyto zaměstnance k nadměrnému riskování, aniž by motivoval k obezřetnému chování. Výsledkem je, že finanční instituce provádějí mnoho velmi rizikových operací, jež výrazně ohrožují jejich stabilitu, ale také stabilitu finančního systému.

2.2.2.2 Morální hazard

Problém morálního hazardu je spojován s vládními garancemi za určité typy institucí. Vládní garance, ať už explicitní nebo implicitní, jsou dalším z faktorů, které podněcují k přebírání nadměrných rizik. Role vládních garancí už byla zmíněna v kapitole 2.2.1.1.3. v souvislosti s vládou sponzorovanými podniky, které by se daly zařadit i do této kapitoly.

Vládní garance tak působí podobně jako bonusový systém popsany výše, s tím rozdílem, že se v tomto případě působí na celé instituce. Finanční instituce jsou rovněž motivovány k přebírání nadměrných rizik, aby dosahovaly vyšších zisků, přičemž očekávají, že jim bude poskytnuta pomoc ze strany vlády v případě, že přebírání nadměrných rizik povede k vysokým ztrátám. [32]

U již zmíněných GSE implicitní vládní garance působily na posílení důvěry v tyto instituce, což jim propůjčovalo určitou výhodu na trhu. Podobné implicitní garance se týkají a týkaly také jiných finančních institucí, především velkých bank. U institucí, jež dosáhnou určité velikosti a systémové, důležitosti („too big to fail“) se předpokládá, že v případě jejich problémů zasáhne stát a těmto institucím pomůže. S případnou pomocí je počítáno ze strany samotných „too big to fail“ institucí, ale do jisté míry i ze strany jejich klientů, atd. [32]

Za určitý druh garancí by se dala označit také otevřeně deklarovaná ochota Federálního rezervního systému zaplavit trh likviditou v případě potřeby (tzv. Greenspanův put), banky tak byly ochotny podstupovat větší riziko nelikvidity, protože zde existoval tento příslib americké centrální banky. Zejména investiční banky přitom na financování nákupu relativně nelikvidních cenných papírů, jež následně sekuritizovaly, používaly krátkodobý dluh, jak bylo popsáno v kapitole 2.2.1.1.2. [18]

V následující kapitole budou popsány změny v regulaci, které v minulých letech vedly ke spojování finančních institucí do velkých a komplexnějších celků. Banky se po změnách v regulaci mohou spojovat s jinými finančními (i nefinančními) institucemi, což znamená, že vládní záchranná síť musí být rozšířena do nových aktivit, jako je pojištění, upisování cenných papírů a další. Tento stav způsobuje, že rostou pobídky pro představitele velkých finančních institucí, aby přebírali větší rizika i v těchto aktivitách, protože v případě problémů je možné očekávat pomoc ze strany vládních orgánů. To může narušit stabilitu celého finančního systému. S rostoucí velikostí a komplexností finančních institucí tak roste problém morálního hazardu, jehož omezování se tak stává novou a mnohem složitější výzvou pro regulační orgány. [5]

2.2.2.3 Změny v regulaci

Regulace a její důsledky jsou otázkou, která rozděluje odbornou ekonomickou veřejnost. Názory na roli regulace při finančních a bankovních krizích se liší podle

jednotlivých ekonomických škol. Přesto je deregulace zařazována mezi faktory, které způsobily poslední krizi.

Přísnější pravidla tvorby kapitálových rezerv podnítila banky k sekuritizování poskytnutých úvěrů, o tom je pojednáno v kapitole 2.3.1.1.2. a napomohla tak vzniku stínového bankovního systému, díky němuž se těmto regulatorním opatřením lze vyhnout.

Na druhou stranu však v USA od 80. let 20. století probíhal proces rušení zákonů, jež byly přijaty jako reakce na Velkou hospodářskou krizi, zejména se jednalo o Glass-Steagallův zákon z roku 1933. Glass-Steagallův zákon odděloval komerční bankovníctví od bankovníctví investičního. Od 80. let byla platnost tohoto zákona postupně omezována tím, že Fed postupně povoloval komerčním bankám dosahovat určitých procent zisku z aktivit investičního bankovníctví. V roce 1999 byl tento zákon zrušen úplně přijetím Gramm-Leach-Bliley zákona, který umožnil slučování komerčních bank s investičními, ale také například s pojišťovnami. [10]

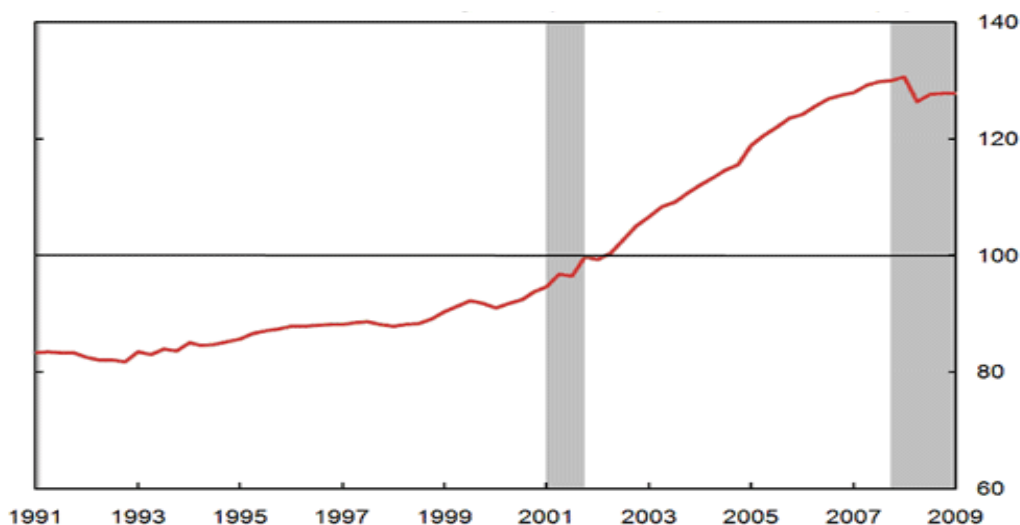
Po zrušení Glass-Steagallova zákona nabrala konsolidace finančního sektoru rychlé tempo, konsolidací se myslí proces, kdy se instituce spojují s jinými institucemi, či tyto instituce kupují. Po přijetí zákona Gramm-Leach-Bliley skutečně finanční instituce mezi sebou začaly fúzovat a stávaly se mnohem většími a komplexnějšími. Krátce po přijetí tohoto zákona například prostřednictvím fúze Citicorp s Travelers Group vznikla Citigroup.

Konsolidace klade dvě nové velké výzvy na instituce, které mají finanční systém regulovat. Tyto výzvy se týkají zabezpečení fungování záchranné sítě pro případ krizových situací (podrobněji o těchto mechanismech bude pojednáno v kapitole 3). Rostoucí velikost a komplexnost institucí zvětšuje problém „too big to fail“. Díky konsolidaci vzniká více velkých finančních institucí, jejichž selhání by způsobilo obrovské problémy celému finančnímu systému. [5]

2.2.2.4 Růst finančního sektoru a zadlužení

Od 60. let 20. století lze sledovat výrazný růst finančního sektoru a rovněž dluhu v porovnání s hrubým domácím produktem, to se týká obecně euroatlantického prostoru, ale zejména USA. Ekonomický růst byl tažen především růstem zadlužení, který umožňovala výrazná expanze finančního sektoru, růst zadlužení amerických domácností je zachycen v grafu 2.6, šedou barvou zvýrazněné plochy znamenají krizová období. [12]

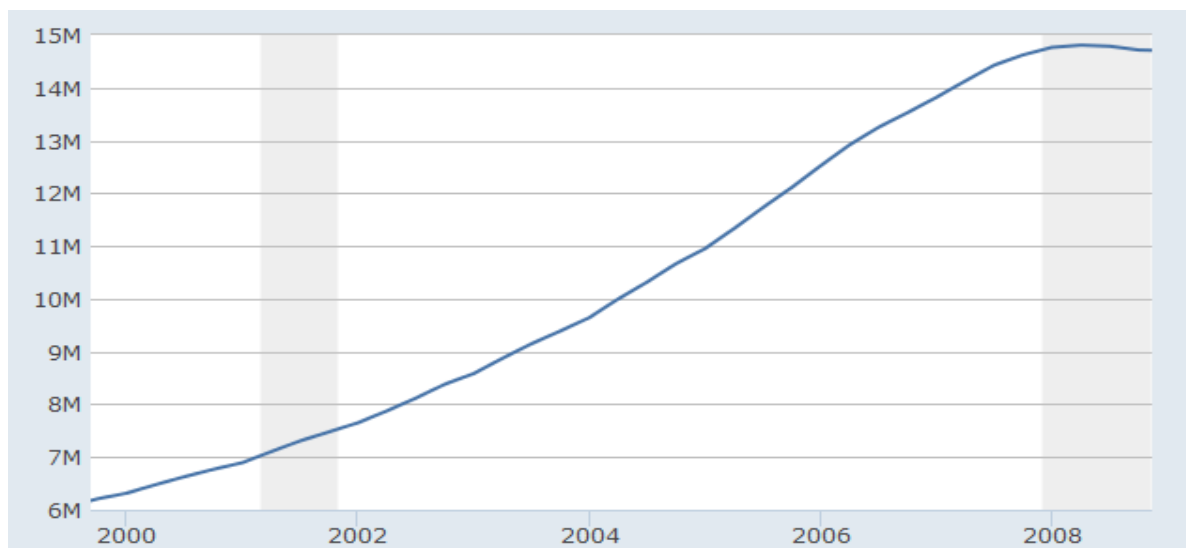
Graf 2.6: Vývoj zadluženosti amerických domácností v poměru k příjmům (v %)



Zdroj: www.frbsf.org/

Graf 2.7 zobrazuje objem nesplacených hypotečních úvěrů. Z grafů je zřejmé, že od počátku nového tisíciletí docházelo k výrazné akceleraci zadlužování amerických domácností a zároveň narůstaly problémy se splácením dluhů. Právě problémy se splácením dluhů většinou vyvolají bankovní krizi.

Graf 2.7: Objem nesplacených hypotečních úvěrů (v milionech USD)



Zdroj: <http://research.stlouisfed.org/>

Zatímco za desetiletí mezi lety 1995 a 2005 vzrostl globální HDP o 52 %, kapitalizace akciových trhů vzrostla téměř o 400 %. Růst finančního sektoru umožňovalo využívání informačních technologií, ale také liberalizace a deregulace finančnictví. Na začátku 80. let 20. století činil roční objem finančních transakcí 1 až 1,5 bilionu dolarů, ve druhé polovině prvního desetiletí 21. století je to již 1,5 až 2 biliony dolarů denně. Vývoj v posledních desetiletích způsobil postupné vzdalování se finančního sektoru reálné ekonomice, což s sebou nese zvýšená rizika finančních či bankovních krizí, které mají dopad i na reálnou ekonomiku. S expanzí finančního sektoru je spojena také větší tendence k tvorbě bublin na trzích aktiv. [12]

2.2.2.5 Role ratingových agentur

Mezi viníky hypoteční krize jsou často zařazovány také ratingové agentury. Během krize se totiž zjistilo, že velké množství cenných papírů mělo ratingové hodnocení, které ani zdaleka neodpovídalo jejich kvalitě. Jednalo se zejména o cenné papíry odvozené od hypoték.

Moc ratingových agentur po II. světové válce značně ochabla, až v roce 1975 jim byla administrativním zásahem moc vrácena. Americká Komise pro cenné papíry (SEC) vytvořila kategorii celostátně uznávaných statistických ratingových organizací, do níž původně patřilo 7 ratingových agentur. Jejich počet se v čase měnil, po fúzích v této kategorii zůstaly 3 nejznámější (Standard & Poor's, Moody's a Fitch), zásahem státního orgánu tak bylo vytvořena oligopolní struktura v tomto sektoru. Od roku 1975 musel každý emitent dluhopisů získat ratingové hodnocení od jedné z agentur určených SEC. Také pravidla kapitálové přiměřenosti, jež byla přijata později, se částečně opírají o ratingové hodnocení bankovních aktiv. Placení tak postupně přešlo z investorů na emitenty, čímž ale vznikl určitý konflikt zájmů. Ratingové agentury neměly dostatečnou motivaci k tomu, aby vydávaly špatná hodnocení na cenné papíry, když je platil jejich emitent. [10]

Ratingová hodnocení neodpovídající skutečné kvalitě hodnocených cenných papírů byla jedním z důvodů, proč po těchto cenných papírech byla velká poptávka od investorů.

2.2.2.6 Finanční inovace

Rozvoj finančních inovací je přirozený proces, nové finanční instrumenty bývají vyvíjeny za účelem dosahování vyšších zisků s nižšími riziky. Přesto se má za to, že i některé nové či nově široce používané finanční instrumenty patří k původcům hypoteční krize. O

sekuritizaci bylo již pojednáno výše, v letech před krizí však bývala hojně využívána široká škála nových finančních instrumentů, především derivátů. Derivátem, který je v souvislosti s hypoteční krizí nejčastěji spojován je swap úvěrového selhání (credit default swap – CDS).

Credit default swap byl prvně použit bankou JP Morgan v roce 1995. CDS je určitým druhem pojištění či opce. CDS fungují tak, že věřitel (Banka A), který vlastní určité dluhové cenné papíry či poskytl úvěr, platí poplatky vydavateli CDS (Banka B) za to, že v případě defaultu (nesplacení) dlužníka Banka B vyplatí dlužnou částku. [9]

Problémem řady těchto derivátových kontraktů je fakt, že nejsou nikterak regulovány a jsou sjednávány prostřednictvím OTC trhu, nikoli přes veřejný trh. Potom, co se začnou objevovat problémy ve finančním sektoru, téměř není možné zjistit, jak velké závazky z těchto kontraktů jednotlivým institucím plynou. To může vést k šíření nejistoty v systému.

K významným finančním inovacím je možné zahrnout také futures kontrakty nebo cenné papíry vznikající sekuritizací.

2.2.3 Vypuknutí krize

Za období, kdy bankovní krize začala, je považován srpen 2007. V tomto období se začaly objevovat první náznaky paniky. Nejednalo se však o tradiční paniku ve formě runu na banky ze strany střadatelů, ty do jisté míry byly ukončeny zavedením systému pojištění vkladů v roce 1934 (v USA), proto tato panika nebyla zaznamenána širší veřejností. V létě roku 2007 se totiž jednalo o run institucionálních investorů, který se projevil především na trhu s repo-operacemi, který klasickému pojištění vkladů nepodléhá. Trhem s repo-operacemi je trh, kde finanční instituce půjčují peněžní prostředky spíše na krátkodobé bázi oproti zástavě cenného papíru. [27]

V roce 2007 se začínaly objevovat první známky problémů určitých segmentů hypotečních dlužníků se splácením a ceny domů klesaly. Cenné papíry zajištěné hypotékami byly hojně používány jako záruka (kolaterál) při čerpání úvěrů na trhu s repo-operacemi, právě krátkodobé úvěry na tomto trhu používalo velké množství finančních institucí, k financování nákupu aktiv, jež následně sekuritizovaly.

Potom, co se začaly projevovat problémy na hypotečním a nemovitostním trhu, instituce poskytující úvěry oproti zástavě těchto cenných papírů požadovat vyšší kolaterál za

poskytnuté úvěry (jestliže dříve oproti kolaterálu v hodnotě 100 milionů USD půjčily například 95 milionů, nyní oproti tomuto kolaterálu půjčily méně – haircut). Některé instituce poskytující úvěry na tomto trhu musely přikročit k prodeji kolaterálu, což způsobilo další pokles hodnoty těchto cenných papírů, to vedlo k dalšímu zvýšení haircutu, atd. Instituce poskytující úvěry také nebyly dále ochotny půjčovat za stejných úrokových podmínek, úroky na tomto trhu tak výrazně vzrostly, navíc již některé druhy cenných papírů nebyly jako záruka akceptovány. [27]

Pokles cen cenných papírů využívaných jako kolaterál tedy zvýšil obavy o kvalitu aktiv v bilancích finančních institucí vystupujících na trhu s repo-operacemi jako dlužníci. Pokles důvěry ve schopnost protistrany dostát svým závazkům se projevil v růstu úrokových sazeb na mezibankovním trhu, to je znázorněno na grafu 2.8 prostřednictvím TED spreadu, což je rozdíl mezi sazbou LIBOR a sazbou krátkodobých amerických státních dluhopisů (T-bills).

Graf 2.8: Vývoj TED spreadu (v %)



Zdroj: <http://research.stlouisfed.org/>

Na grafu je vidět trend popsáný výše, kdy v srpnu 2007 vzrostl TED spread více než dvojnásobně. Finančním institucím, jež používaly trh s repo-operacemi zejména k financování procesu sekuritizace, se tak velmi toto financování prodražilo. Z grafu je možné vyčíst, že

podobných období, kdy TED spread výrazně vzrostl, aby zase klesl, bylo více. Nejvyšších hodnot dosáhl na podzim roku 2008 po krachu Lehman Brothers.

Jak klesaly ceny cenných papírů zajištěných aktivy, finanční problémy začínaly mít také banky, jež tyto cenné papíry stále držely ve svých bilancích, ale také jiné finanční instituce, jako jsou hedgeové fondy. Některé hedgeové fondy se zaměřovaly pouze na investice do cenných papírů zajištěných hypotečními úvěry.

Nejistota na mezibankovním trhu a rostoucí úrokové sazby způsobily výrazné problémy s financováním provozu řady finančních institucí, problémy s likviditou se v řadě případů měnily v problémy se solventností. Na jaře roku 2008 se do problémů dostala investiční banka Bear Stearns, která byla převzata bankovní holdingovou společností JPMorgan. [13]

V létě roku 2008 se začínaly objevovat problémy řady pojišťoven, kterým ratingové agentury zhoršovaly hodnocení kvůli obavám o schopnost dostát závazkům plynoucím z pojištěných cenných papírů. [13]

Krise vrcholila na podzim roku 2008. Na počátku září americká vláda převzala pod nucenou správu vládní hypotékové agentury Fannie Mae a Freddie Mac, týden poté vyhlásila bankrot investiční banka Lehman Brothers a investiční banka Merrill Lynch byla koupena bankou Bank of America. Jeden z největších amerických fondů peněžního trhu Reserve Primary se propadl do ztráty, na to investoři reagovali výběry svých investic. Federální společnost pro pojištění vkladů převzala necelé dva týdny po krachu Lehman Brothers pod svou správu největší americkou spořitelní instituci Washington Mutual. [13]

Jednu z největších amerických retailových bank Wachovii koupila společnost Wells Fargo a řada dalších bank byla v podstatě donucena ke změně statutu na bankovní holdingovou společnost. Bankovní holdingové společnosti mají přístup k systému pojištění depozit a k úvěrům od Federálního rezervního systému a také do systému vládních podpůrných programů, což byly v období výrazných likviditních problémů významné pobídky ke změně statutu, přestože tato změna znamenala užší kontrolu regulačních orgánů. Změna statutu se týkala také jedné z nejstarších a největších investičních bank na Wall Street, a to Goldman Sachs a Morgan Stanley. [9]

Do obrovských problémů, které si vynutily masivní vládní bailout (podrobněji ve 3. kapitole), se dostala největší americká pojišťovna AIG, která měla enormní závazky plynoucí z uzavřených kontraktů CDS. [13]

Velké kontroverze vyvolal kontrast mezi jednáním hospodářsko-politických autorit v případě investiční banky Lehman Brothers, jež nedostala přímou pomoc a mezi jednáním autorit po krachu Lehman Brothers, kdy následovaly záchranné programy naprosto bezprecedentního rozsahu, o těchto opatřeních bude pojednáno v následující kapitole.

3. Přijatá hospodářsko-politická opatření

Existuje celá řada názorů na způsoby, jakými by mělo být zacházeno s krachujícími bankami a jinými finančními institucemi, rovněž se ale různí názory na samotnou potřebu a vhodnost pomoci těmto institucím. Někteří ekonomové se domnívají, že by s bankami mělo být zacházeno stejně jako s firmami v problémech z jiných odvětví ekonomiky. Jiní odborníci naopak tvrdí, že úpadky finančních institucí opravňují státní zásah a vládní ochranu bankovního sektoru, kvůli jeho potenciálu výrazně systémově poškodit ekonomiku. Třetí přístup osciluje mezi dvěma výše zmíněnými, zaměřuje se především na systém pojištění depozit a na individuálním přístupu k jednotlivým institucím, které by mohly být potenciálně cílem vládních intervencí. [1]

3.1 Způsoby řešení bankovních krizí

O řešení bankovních krizí Jílek píše: „Řešení bankovních krizí obvykle spočívá ve vnější záchraně (bailout) bank, tj. penězi daňových poplatníků“. [2, s. 327]

Toto řešení je používáno nejčastěji, problémem je především to, že je velmi finančně nákladné pro veřejné rozpočty. Tento netržní zásah, ale způsobuje i další nežádoucí jevy, které na první pohled nejsou tak zřetelné. Na trhu zůstávají i neefektivně fungující banky, které by jinak zkrachovaly. Hlavním nákladem těchto opatření je však snížení motivace vedení bank k obezřetnému chování v budoucnosti („morální hazard“).

Dalším způsobem řešení bankovních krizí je uvolnění měnové politiky. Centrální banka se tak zaměřuje na regulaci krátkodobé úrokové míry, aby pro instituce v problémech bylo snazší získat finanční zdroje. [2]

3.1.1 Pojištění vkladů

V USA byl systém pojištění vkladů založen až při Velké hospodářské krizi v roce 1934. Do té doby vkladatelé, kteří měli uloženy peníze v bance, která zkrachovala, museli čekat, až bude tato instituce zlikvidována. Z peněz získaných likvidací pak dostali klienti často jen zlomek svých vkladů. Vkladatelé tak měli velkou motivaci „běžet do banky“ a vybrat svůj vklad, jakmile se objevily příznaky problémů bankovního sektoru. Na finančním trhu existuje asymetrie informací a běžný klient banky nepozná, zda je zrovna jeho banka finančně zdravá. Pokud se tak před zavedením systému pojištění vkladů dostala určitá banka

do problémů, hrozilo, že i problém této jedné banky může přerůst v bankovní krizi (efekt nákazy). [5]

Vládní bezpečnostní síť pro vkladatele může zabránit runům na banky a bankovním panikám, ochrana vkladatelů navíc může pomoci zmírnit neochotu ukládat peněžní prostředky do bankovních institucí. Pojištění depozit je hlavní součástí vládní bezpečnostní sítě pro vkladatele. V USA tyto garance poskytuje Federální společnost pro pojištění vkladů (FDIC – Federal Deposit Insurance Corporation). V rámci tohoto systému je v současné době vkladateli vyplaceno v plné výši prvních 250 000 USD uložených v bance, pokud tato banka zkrachuje. Po založení FDIC v roce 1934 velmi významně poklesl průměrný roční počet zkrachovalých bank. [5]

Pro vypořádání se s padlými bankami FDIC používá dvou metod. Při prvním způsobu FDIC vyplatí prvních 250 000 USD a po likvidaci mezi věřitele poměrně rozdělí výnos z likvidace. Při druhém způsobu se FDIC podílí na reorganizaci banky tím, že například najde vhodného partnera, který by mohl s bankou v problémech fúzovat, či ji odkoupit nebo převzít se závazky, které banka v problémech má. FDIC může fúzi či převzetí pomoci tím, že poskytne úvěr za zvýhodněných podmínek nebo odkoupí či garantuje část méně kvalitních aktiv problémové banky. Čistým efektem tohoto způsobu v podstatě je stav, kdy FDIC garantuje všechny závazky a depozita, nejen částku danou limitem. [5]

3.1.2 Věřitel poslední instance

S řešením bankovních krizí souvisí také jedna z funkcí centrálních bank, a to funkce věřitele poslední instance. Funkce věřitele poslední instance je součástí jedné z hlavních funkcí centrálních bank – funkce banky bank. [8]

Existence věřitele poslední instance spolu se systémem pojištění vkladů tvoří základní součást systému regulace a dohledu. Sama existence těchto systémů působí preventivně proti vytváření panik a hrozbám runů na banky. V případě vypuknutí paniky je následně využito těchto systémů základem při řešení nastalých situací. [8]

Centrální banka vystupuje jako věřitel poslední instance v situaci, kdy má banka poptávající úvěr značné problémy se zajištěním likvidity a tyto problémy není možné řešit půjčkou na mezibankovním trhu, centrální banka je v tomto případě poslední možností řešení situace. [8]

Centrální banky v rámci této funkce poskytují úvěry komerčním bankám, přičemž tyto úvěry jsou emisí bezhotovostních peněz. Komerční banky čerpají tyto úvěry jednak z důvodu toho, že mohou představovat relativně levný zdroj financování, podstatnější funkcí poskytování těchto problémů je však pomoc institucím, které mají problém se zajištěním likvidity. [8]

3.1.2.1 Možnosti pomoci ohroženým bankám

Banka, která se dostane do problémů s likviditou, se snaží získat prostředky na mezibankovním trhu formou úvěru či prodejem likvidnějších aktiv. Tyto dvě základní možnosti jsou stejné i v případě snahy o získání prostředků od centrální banky. V případě mezibankovního trhu i centrálních bank se jedná o krátkodobé úvěry, centrální banky nabízejí tyto úvěry za výhodnějších úrokových podmínek, jsou však objemově limitovány. Pomoc centrálních bank přichází na řadu v okamžiku, kdy již problémová banka na mezibankovním trhu nenachází protistranu, která by jí potřebné peněžní prostředky půjčila. [8]

Další možností je vytvoření specializované instituce (většinou státní), zabývající se odkupem problémových aktiv. Banky tak mohou získat potřebnou likviditu a navíc se jim sníží potřeba tvorby rezerv. Tyto specializované instituce mohou také přebírat určité závazky problémových bank. [8]

Třetí možností je pomoc z prostředků státního rozpočtu. Tento druh pomoci může mít několik forem. Ze státního rozpočtu je možné hradit přímo některé závazky bank, dalším způsobem je pak zvýšení kapitálu banky, například odkupem nově vydaných akcií či doplnění rezervních fondů. Ze státního rozpočtu je také možné poskytnout problémové bance úvěr nebo převzít určité ztrátové pohledávky. Přímá sanace banky je pak kombinací všech těchto postupů pomoci ze státního rozpočtu, sanace je často doprovázena převedením banky do režimu nucené správy. [8]

3.1.2.2 Zásady věřitele poslední instance

Souborem zásad věřitele poslední instance, který bývá zmiňován nejčastěji, jsou zásady formulované již v 19. století Walterem Bagehotem.

1. Centrální banka by měla být jediným věřitelem poslední instance v bankovním systému.

2. Nouzový úvěr by měl být centrální bankou poskytnut pouze dočasně nelikvidní bance, přičemž tento úvěr musí být krytý zástavou nebo odkoupením kvalitních cenných papírů, tedy cenných papírů, jež je možné před vypuknutím bankovní paniky zpeněžit. Tento nouzový úvěr má být pouze krátkodobý a nemá limitovat běžné diskontní úvěrování bank.
3. Sazba, kterou je nouzový úvěr úročen, musí být vyšší, než je tržní úroková sazba (sankční sazba). Tato sazba tedy musí být dostatečně vysoká, aby odradila banky, které si mohou půjčit na trhu.
4. Všechny zásady musejí být transparentně dopředu známy a důsledně dodržovány.
5. Nesolventní banky mají být likvidovány nebo prodány za tržní cenu, náklady mají hradit akcionáři. [8]

Bagehotovy zásady lze určitým způsobem modifikovat. Věřitelem poslední instance nemusí být vždy centrální banka, ale musí být jasně určeno, který subjekt věřitelem poslední instance je. Pravidla by sice měla být jasně vymezena, přesto by měla vytvářet pro věřitele poslední instance určitý prostor pro modifikaci v takovém rozsahu, aby se však nejednalo o změnu pravidel v „průběhu hry“. [8]

V rámci fungování věřitele poslední instance lze najít dva způsoby.

- Bankovní přístup – instituce v rámci něj poskytuje pomoc především prostřednictvím úvěrů. Koncepce pravidel fungování je volnější a instituci dává větší manévrovací prostor. Nevýhodou je, že věřitel poslední instance bude pravděpodobně pomáhat také nesolventním bankám.
- Tržní přístup – tento přístup je založen na pomoci na neúvěrové bázi, především tedy na odkupech určitých typů cenných papírů. Věřitel poslední instance je vázán užšími pravidly, může rozšiřovat spektrum akceptovatelných aktiv. Při tomto přístupu je v podstatě vyloučena pomoc nesolventním bankám. [8]

Heffernan vymezuje jiné tři způsoby, kterými se hospodářsko-politické autority mohou vypořádat s problémy či krachy bank.:

- Uvalení nucené správy a následná likvidace bank je následováno prodejem aktiv a vyplacením pojištěných depozit.
- Problémové banky jsou spojovány se zdravými bankami. Zdravým bankám jsou poskytovány určité pobídky, jakou jsou záruky za problémová aktiva či prodej problémové banky po vyjmutí těchto aktiv. Tento způsob často doprovází ustanovení speciální agentury, která má za úkol prodej problémových aktiv.
- Přímé vládní intervence, které mohou zahrnovat půjčky finančním institucím, garance za špatná aktiva nebo znárodnění některých bank. [1]

3.1.2.3 „Diskontní okno“

S funkcí věřitele poslední instance souvisí úvěrový nástroj centrálních bank, který bývá označován jako „diskontní okno“. Federální rezervní systém prostřednictvím tohoto nástroje poskytuje tři druhy úvěrů finančním institucím. [5]

3.1.2.3.1 Primární úvěr (Primary credit)

Primární úvěr je nejdůležitějším a nejvyužívanějším prostředkem monetární politiky. Zdravé banky si mohou půjčit v podstatě neomezené množství peněžních prostředků s velice krátkou dobou splatnosti (většinou přes noc). Půjčováno je za diskontní sazbu, která bývá vyšší než sazba federálních fondů, většinou o jeden procentní bod, aby byly banky nuceny půjčovat si na mezibankovním trhu. [5]

3.1.2.3.2 Sekundární úvěr (Secondary credit)

Sekundární úvěr je určen bankám ve finančních problémech a s těžkými problémy s likviditou. Úroková sazba, za kterou jsou poskytovány prostředky, bývá o cca půl procentního bodu vyšší než diskontní sazba. [5]

3.1.2.3.3 Sezónní úvěr (Seasonal credit)

Sezónní úvěr je poskytován určitému počtu menších bank v rekreačních a zemědělských oblastech, které mívají sezónní poklesy depozit. Sazba z těchto úvěrů bývá navázána na sazbu federálních fondů. Tento nástroj bývá používán velmi málo a v budoucnu se uvažuje o jeho zrušení. [5]

3.1.3 Too Big to Fail

Hlavním argumentem, kterým jsou zdůvodňovány vládní bailouty finančních institucí je tvrzení, že jsou tyto instituce příliš velké na to, aby padly („too big to fail“). Záchrana těchto institucí je zdůvodňována tvrzením, že je tak předcházeno bankovním runům a systémovým selháním celého bankovního systému. Na druhou stranu však tyto implicitní garance za velké instituce vytvářejí problém morálního hazardu. Manažeři jsou tak pobízeni k tomu, aby jimi řízená banka co nejvíce expandovala a zvyšovala svou velikost, to často vede k větší shovívavosti regulačních orgánů. Velkým bankám je tak poskytována velká výhoda vůči menším konkurentům. [1]

Politika too-big-to-fail zvyšuje morální hazard zejména v případě nebankovních finančních institucí, které po deregulačních opatřeních přijatých v 90. letech 20. století (bližší v kapitole 2.) spoluvytvářejí bankovní holdingové společnosti. Tyto nebankovní finanční instituce jsou, jak již bylo napsáno výše, rovněž zahrnuty do systému vládní ochranné sítě, ale prostor pro riskování je zde vyšší než u klasických bank, navíc tyto instituce většinou nepodléhají tak intenzivnímu dohledu regulátorů. [5]

3.2 Přijatá hospodářsko-politická opatření během americké bankovní krize 2007-2008

Nápravná opatření během hypoteční krize byla přijímána napříč širokým spektrem amerických hospodářsko-politických i regulačních autorit. Řada opatření byla v souladu s teoretickým vymezením z kapitoly 3.1., konečný souhrn přijatých opatření je však široce překračuje. Šířka a objem zásahů do finančního sektoru během krizových let je naprosto bezprecedentní a obtížně srovnatelná i v historické perspektivě. Nejdůležitější institucí v krizovém managementu byl Federální rezervní systém, americká vláda a FDIC se na nápravných opatřeních rovněž podílely. V následující kapitole budou jednotlivé programy podrobněji rozebrány v členění podle institucí, pod něž spadaly.

3.2.1 Federální rezervní systém

Federální rezervní systém, tedy americká centrální banka, má už z definice svých funkcí hlavní roli při řešení krizových situací týkajících se finančního sektoru. Centrální

banky obvykle plní funkce věřitele poslední instance, nejinak tomu bylo během nedávné bankovní krize. Následně budou přiblíženy konkrétní programy zavedené Federálním rezervním systémem jako reakce na bankovní krizi.

3.2.1.1 Term Auction Facility (TAF)

Program TAF byl prvním opatřením Fedu v souvislosti s krizí. Spuštěn byl již v prosinci 2007. Jednalo se o program, v němž bylo prostřednictvím aukčního mechanismu a proti zástavě půjčováno institucím, způsobilým půjčovat si v rámci primárních úvěrových programů Fedu. Program byl využíván více než klasické diskontní okno, protože při něm bylo možno půjčit si za nižší sazby. V první aukci bylo rozdělováno 20 miliard USD, s postupující krizí byly prostředky navyšovány, celkem tímto programem prošlo přes 400 mld. USD. [5]

3.2.1.2 Term Securities Lending Facility (TSLF)

Program TSLF byl spuštěn v březnu roku 2008. Prostřednictvím tohoto programu Federální rezervní systém půjčoval primárním dealerům, což jsou zejména velké banky, americké vládní dluhopisy, ti je mohli využít jako kolaterál pro operace na úvěrových trzích. Fed tyto cenné papíry půjčoval proti zástavě široké škály cenných papírů horší kvality. [5]

3.2.1.3 Primary Dealer Credit Facility (PDCF)

PDCF byl zaměřen rovněž na primární dealery, fungovat začal rovněž v březnu 2008. Jednalo se v podstatě o to, že primárním dealerům (včetně investičních bank) bylo umožněno využívat diskontního okna, tedy krátkodobých úvěrů vůči určitému kolaterálu. [5]

3.2.1.4 Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (AMLF)

Program byl spuštěn v září 2008, krátce po krachu Lehman Brothers. Jednalo se opět o půjčky primárním dealerům, ale také depozitním institucím a bankovním holdingovým společnostem. Účelem bylo poskytnout peněžní prostředky k odkupu cenných papírů od fondů peněžního trhu, aby ty mohly uspokojit požadavky investorů. [5, 24]

3.2.1.5 Commercial Paper Funding Facility (CPFF)

Fungování CPFF bylo zahájeno v říjnu 2008, jednalo se o odkupování cenných papírů s vysokým ratingovým hodnocením Fedem prostřednictvím primárních dealerů. Cílem bylo poskytnout likvidní prostředky podnikům i domácnostem. Za účelem tohoto programu Federální rezervní banka New York vytvořila jednotku pro zvláštní účel (SPV), která měla za úkol nakupovat tříměsíční komerční cenné papíry skrze primární dealery od určených finančních institucí. [19]

3.2.1.6 Money Market Investor Funding Facility (MMIFF)

Tento program byl spuštěn rovněž v říjnu 2008, cílem bylo skrze podporu likvidity amerického peněžního trhu podpořit soukromé investory. Fed prostřednictvím tohoto programu poskytoval úvěry privátním SPV. Tyto SPV následně nakupovaly instrumenty peněžního trhu od předem určených finančních institucí. [20]

3.2.1.7 Term Asset-Backed Securities Loan Facility (TALF)

TALF byl spuštěn v listopadu 2008 za účelem podpory úvěrování malých podniků a domácností. Jednalo se o půjčky emitentům cenných papírů zajištěných aktivy (ABS) proti zástavě těchto ABS, to mělo zlepšit funkčnost tohoto trhu. Federální rezervní systém limitoval celkové množství poskytnutých úvěrů v tomto programu na 200 miliard USD. [21]

3.2.1.8 Kvantitativní uvolňování

Operace na volném trhu obvykle zahrnují odkupy krátkodobých vládních cenných papírů. V průběhu finanční krize Fed přistoupil na rozšíření spektra cenných papírů, jež odkupoval od finančních institucí. Cílem dvou nových programů odkupů aktiv (kvantitativní uvolňování) bylo snížení úrokových sazeb u určitých druhů dluhových instrumentů.

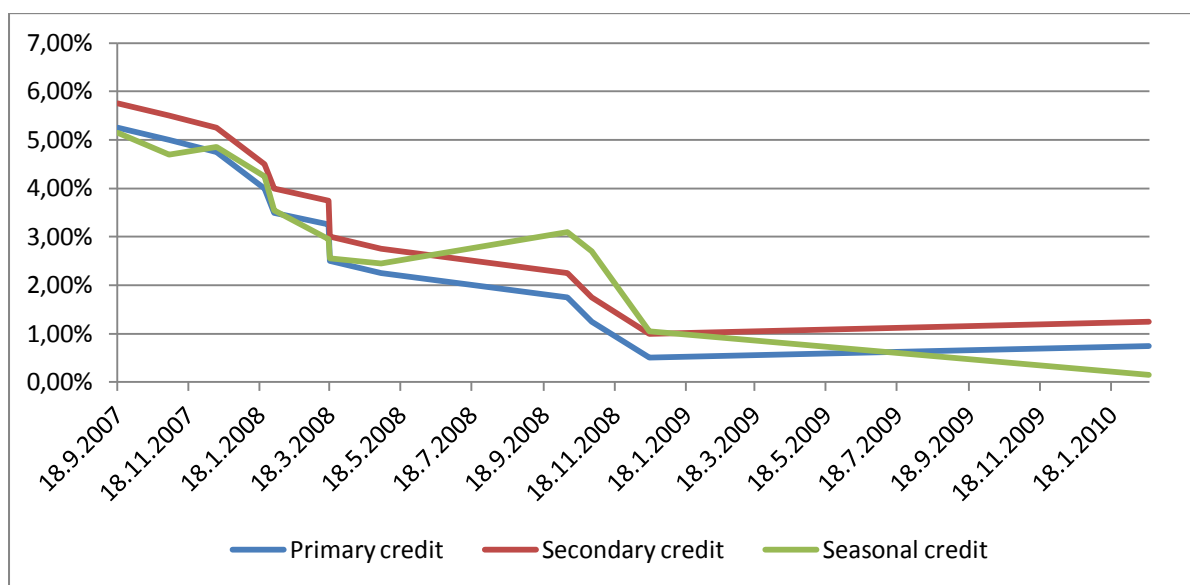
První kolo kvantitativního uvolňování (QE1) nebo také LSAP (large-scale purchase program) bylo spuštěno v listopadu roku 2008. Federální rezervní systém v rámci tohoto programu nakupoval dluhové cenné papíry emitované vládou sponzorovanými podniky (GSE) nebo cenné papíry zajištěné hypotékami (MBS), které tyto GSE sponzorovaly. Odkupy v rámci QE1 představovaly zhruba 22 % celého trhu s MBS (cca 1,25 bilionu USD). [5,22]

Druhá fáze kvantitativního uvolňování (QE2) už nepatří k opatřením bezprostředně reagujícím na finanční krizi, začala v listopadu roku 2010, kdy představitelé Fedu oznámili, že mohou od finančních institucí odkoupit americké vládní dluhopisy v hodnotě až 600 mld. USD tempem zhruba 75 miliard měsíčně. [5]

3.2.1.9 Diskontní okno

Fed během krize tradičně snižoval sankční sazbu diskontního okna, to není nic neobvyklého. Kromě toho však bylo postupně učiněno několik změn v podmínkách čerpání prostředků prostřednictvím diskontního okna. V srpnu 2007 byla prodloužena doba, na niž si finanční instituce mohly peníze vypůjčit, na 30 dní. V březnu 2008 byla tato doba prodloužena na 90 dní, čímž se do značné míry změnil charakter tohoto prostředku. Rovněž se s postupující krizí snižovaly nároky Fedu na kvalitu poskytnutého kolaterálu. [10]

Graf 3.1: Vývoj úrokových sazeb z úvěrových nástrojů Federálního rezervního systému



Zdroj: www.frbdiscountwindow.org, vlastní zpracování

Graf 3.1 zobrazuje vývoj úrokových sazeb z jednotlivých úvěrových nástrojů „diskontního okna“ Federálního rezervního systému. Je zde zřejmé prudké snižování úrokových sazeb po tom, co se v létě roku 2007 začaly objevovat první problémy, popsané v kapitole 2.

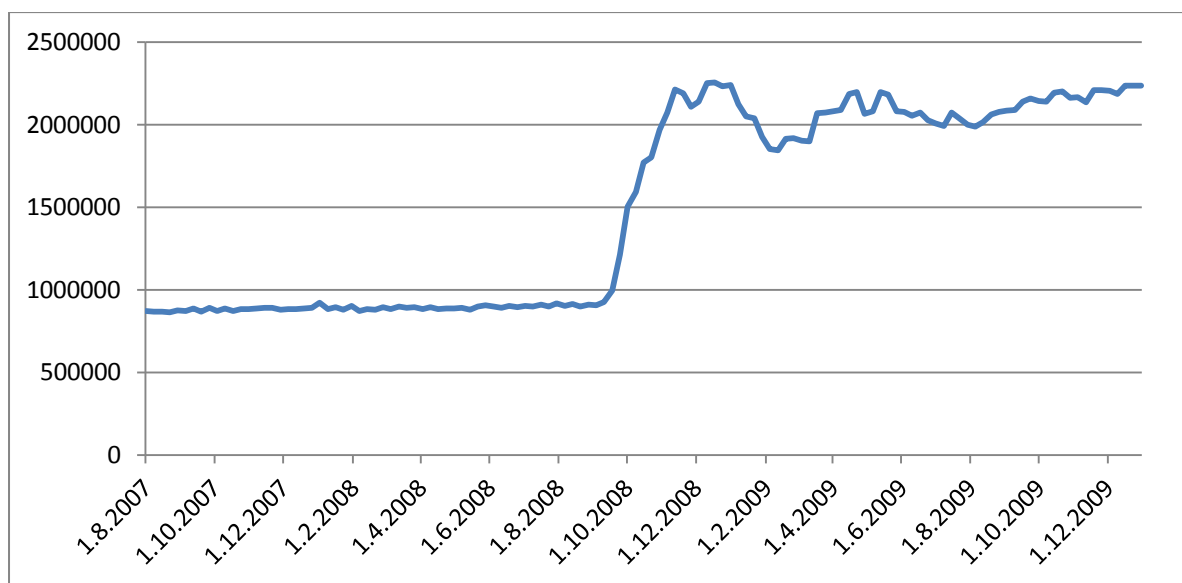
Využívání tohoto nástroje ze strany samotných bank je obvykle sporadické kvůli nákladům, regulatorním požadavkům a požadavkům na kolaterál. Během finanční krize se však popularita využívání tohoto nástroje výrazně zvýšila a řada finančních institucí změnila svůj statut na statut bankovních holdingových společností, aby k tomuto nástroji měly přístup. [9]

3.2.1.10 Další aktivity Fedu během krize

Jak je zřejmé z předcházejících kapitol, Federální rezervní systém v průběhu krize výrazně rozšířil své pole působnosti, rozšířil se okruh institucí, v jejichž podpoře se Fed angažoval a také škála cenných papírů, na jejichž trhu intervenoval, se rozšířila. Kromě již popsaných programů se Federální rezervní systém angažoval v nákupu investiční banky Bear Stearns bankou JP Morgan, které poskytl úvěrové linky ve výši 30 miliard USD. Pojišťovně AIG Fed poskytl úvěr ve výši 85 miliard USD. Tyto činnosti souvisejí s funkcí věřitele poslední instance. [5]

Federální rezervní systém se rovněž podílel na pomoci pojišťovně AIG, pro tyto účely financoval SPV, která měla za úkol odkupovat určité derivátové kontrakty, v nichž byla AIG protistranou. Federální rezervní banka New York pak následně vykonávala akcionářská práva v AIG, v níž po využití programu získala 79,8 % hlasovacích práv. [28]

Graf 3.2: Vývoj bilance Federálního rezervního systému (v milionech USD)



Zdroj: www.federalreserve.gov, vlastní zpracování

V grafu 3.2 je zobrazen vývoj bilance Federálního rezervního systému. Na podzim roku 2008, tedy po krachu Lehman Brothers, je zřejmý znatelný nárůst tohoto ukazatele, a to na více než dvojnásobek původních hodnot.

3.2.2 Americká vláda

Do řešení bankovní a finanční krize byla zapojena také americká vláda. Byly učiněny změny v legislativě i vyčleněny finanční prostředky na podporu finančních i nefinančních společností v problémech.

3.2.2.1 Troubled Asset Relief Program (TARP)

Program TARP byl hlavní součástí Economic Recovery Act, který byl přijat v říjnu roku 2008, tedy na konci Bushovy administrativy. Tento program dává americkému ministerstvu financí k dispozici 700 miliard USD na nákup subprime hypotečních cenných papírů od finančních institucí, které se dostaly do problémů, ale také na přímé kapitálové injekce do těchto institucí. Během prvního roku fungování tohoto programu bylo rozděleno 454,3 miliard USD, z toho 204,6 mld. na kapitálové injekce do finančních společností, 69,8 mld. na program pomoci pro AIG a 81,1 mld. bylo použito na podporu automobilového průmyslu. [13, 28]

Program TARP měl několik součástí, další byly postupně přidávány. Řada podprogramů se přímo netýkala finančního sektoru a řešení přímo bankovní krize, dále tedy budou uvedeny nejdůležitější programy týkající se tématu této práce.

V rámci Programu odkupu kapitálu (Capital Purchase Program – CPP) byly v prvních měsících odkoupeny majetkové podíly v 685 institucích. Nejvyšší přímá investice do jedné společnosti činila 25 miliard USD, nejnižší 301 000 USD. Nejvyšší odkupy podílů ve finančních společnostech v rámci CPP jsou uvedeny v tabulce. [28]

Tabulka 3.1: Jednotlivé investice v rámci programu CPP

Společnost	Výše investice (v mld. USD)
Citigroup (kmenové akcie)	25,000
Bank of America	25,000
Wells Fargo	25,000
JPMorgan Chase	25,000
Goldman Sachs Group	10,000
Morgan Stanley	10,000
PNC Financial	7,580
U.S. Bancorp	6,600
SunTrust Bank	4,850
Capital One Financial Corp.	3,560
Regions Bank	3,500
Fifth Third Bancorp	3,410
Hartford Financial	3,400
American Express Company	3,390
BB&T Corp.	3,134
Bank of New York Mellon	3,000
Keycorp	2,500
CIT Group	2,330

Zdroj: www.treasury.gov, vlastní zpracování

Do Bank of America bylo původně investováno 15 mld. USD, po akvizici Merrill Lynch, do níž bylo investováno 10 mld., vzrostla výše investice na 25 mld. V tabulce jsou zahrnuty pouze bankovní společnosti. [28]

V rámci Cíleného investičního programu (Targeted Investment Program – TIP) určeného pro instituce kriticky významné pro fungování finančního systému americké ministerstvo financí investovalo do preferenčních akcií Citigroup a Bank of America dodatečných 20 mld. USD do každé. [28]

Další podprogram v rámci TARP se týkal pouze pomoci pojišťovně AIG. Ministerstvo financí investovalo nejprve 40 miliard USD do nákupu kumulativních preferenčních akcií této pojišťovny, tyto prostředky byly využity na splacení téměř poloviny

přijatého úvěru od Fedu, na jaře roku 2009 následně tyto akcie byly vyměněny za nekumulativní preferenční akcie v hodnotě 41,6 mld. USD a byl vytvořen nástroj pro poskytnutí dalšího kapitálu až do výše 29,8 miliard USD. [28]

Na Programu garance aktiv (Asset Guarantee Program – AGP) se podílel také Federální rezervní systém a FDIC. Jednalo se o dohody ohledně sdílení ztrát z „poolu“ finančních aktiv. Dohoda ohledně garance aktiv byla v lednu 2009 podepsána s Bank of America, ta od této dohody následně odstoupila. V témže měsíci byla podepsána podobná dohoda s Citigroup. V rámci této dohody ministerstvo financí prostředky z programu TARP garantovalo až 5 miliard USD ztrát z „poolu“ finančních aktiv (úvěrů, MBS, atd.) držených Citigroup. Součástí dohody bylo ujednání, že Citigroup ponese prvních 39,5 miliard USD ztrát z tohoto „poolu“, další ztráty budou hrazeny z prostředků TARP, maximálně do hodnoty 5 miliard USD. Americká vláda v rámci této dohody obdržela další preferenční akcie v hodnotě 4,03 miliard USD a warrant na další nákup akcií. [28]

3.2.2.2 Další opatření americké vlády

Kromě přijetí zákona, v rámci něž byl vytvořen program TARP popsáný v předchozí kapitole, se americká vláda podílela na řešení krize také dalšími prostředky.

Americká vláda uvalila nucenou správu na společnosti Fannie Mae a Freddie Mac a zaručila se za aktiva v hodnotě 400 mld. USD. Dále se vláda zavázala krýt pojištění obligací v těchto společnostech v hodnotě 5 bilionů USD a zaručila se rovněž za jimi vydané dluhopisy v hodnotě 1,5 bilionu USD.

Vláda se dále zaručila za nominální hodnotu podílů ve fondech peněžního trhu. [9]

3.2.3 FDIC

Rovněž Federální společnost pro pojištění vkladů přijala v souvislosti s bankovní a finanční krizí určitá opatření. V rámci přijetí zákona Economic Recovery Act byl navýšen limit pojištěných depozit z 100 000 USD na 250 000 USD. Krátce po přijetí tohoto zákona pak FDIC zavedla i garance pro jistinu a úroky z dluhopisů vydaných bankami a bankovními holdingovými společnostmi až do výše 1,5 bilionu USD. [9]

4 Analýza dopadů těchto opatření

V následující kapitole bude analyzován dopad přijatých hospodářsko-politických opatření představených v kapitole 3, ale také samotné bankovní krize popsané v kapitole 2 na americký bankovní sektor. Zkoumány budou změny v koncentraci bankovního sektoru z hlediska jednotlivých bank, ale také z hlediska bankovních holdingových společností vyvolané bankovní krizí a nápravnými opatřeními. Nejprve bude krátce představena metodika výpočtu ukazatelů koncentrace.

4.1 Koncentrace – metodika výpočtu

Základem většiny metod posuzování a kvantifikace koncentrace je vymezení indikátorů v rámci odvětví určitým způsobem popisujících postavení individuálního výrobce (poskytovatele služeb) na odpovídajícím trhu (např. určitého produktu) nebo charakterizujících stav konkurenčního prostředí ve sledovaném sektoru. [6]

Je možné říci, že metody měření koncentrace kvantifikují míru, kterou se zkoumaný rys jednotlivé firmy podílí na celkové sumě hodnot tohoto rysu v celém odvětví (pojišťovnictví, bankovníctví). Tradičně využívanými rysy jsou objem aktiv, objem depozit či úrokové výnosy. [6]

Je možné vyjádřit dva druhy koncentrace, které se liší tím, zda mají hledané indikátory kvantifikovat stupeň koncentrace s ohledem na všechny subjekty bankovního (finančního) sektoru nebo s ohledem na jejich pouhou podmnožinu s určitou vlastností. Rozlišujeme koncentraci absolutní a relativní. [6]

K indikátorům kvantifikujícím absolutní koncentraci patří míra koncentrace nebo Herfindahlův-Hirschmanův index (HHI). Míra koncentrace v odvětví se kvantifikuje pro určitý definovaný počet subjektů s nejvyšší hodnotou pozorovaného ukazatele. Index HHI pak stupeň koncentrace v odvětví vyjadřuje synteticky. [6]

Měření koncentrace v relativní podobě je možné pomocí ukazatele míry disperze nebo variačního koeficientu. Zatímco mírou disperze je zachycována koncentrace odpovídající jednotlivým skupinám subjektů s nejvyšší hodnotou sledovaného ukazatele, variačním koeficientem je vyjadřována míra rozložení vlivu všech subjektů z hlediska sledovaného ukazatele. [6]

Nejvyužívanějším východiskem k výpočtu ukazatelů koncentrace je tržní podíl. Tento ukazatel zachycuje podíl jednotlivých firem q_k na celkovém trhu Q . Tržní podíl je zjišťován vzorcem:

$$r = \frac{q_k}{Q} = \frac{q_k}{\sum_{k=1}^N q_k}, \quad (4.1)$$

kde Q je celková produkce odvětví,

q_k – produkce firmy $k = 1, 2, \dots, N$. [6]

V případě, kdy je produkce rovnoměrně rozdělena mezi subjekty v daném odvětví, platí:

$$q_k = q_{k+1} = \frac{Q}{n}, \quad (4.2)$$

$k = 1, 2, \dots, n - 1,$

$$r_k = \frac{q_k}{Q} = \frac{Q/n}{Q} = \frac{1}{n} \quad (4.3)$$

$k = 1, 2, \dots, n - 1,$

kde r_k je podíl k -té banky na objemu produkce bankovního sektoru. [6]

Nejčastěji využívaným ukazatelem je míra koncentrace. Míra koncentrace vyjadřuje podíl definovaného počtu Ψ firem s největším podílem na stanoveném rysu sektoru. Ψ vyjadřuje počet firem, pro něž je podíl počítán. $\Psi = (1, n)$, například 3, 4, 10, atd. Míra koncentrace na daném trhu je možné vyjádřit analyticky vzorcem:

$$CR_{\Psi} = \frac{1}{Q} \sum_{k=1}^{\Psi} q_k, \quad (4.4)$$

kde Ψ je $(1, n)$,

Q je produkce (určený rys) celého odvětví, pro produkci každé firmy q_k platí $q_k > q_{k+1}, k = 1, 2, \dots, n - 1$. [6]

Ukazatel stupně koncentrace obvykle bývá vyjadřován v procentech, pro tyto případy se používá vzorec:

$$CR_{\psi} = \frac{100}{Q} \sum_{k=1}^{\psi} q_k. \quad (4.5)$$

Dalším ukazatelem vyjadřujícím absolutní koncentraci v odvětví je Herfindahl-Hirschmanův index (HHI). Tento ukazatel zohledňuje počet bank v sektoru i jejich tržní podíl. Význam banky v sektoru podle ukazatele HHI je roven druhé mocnině jejího tržního podílu. Vliv ekonomicky „silných“ bank je tak zvýrazňován na úkor bank „menších“. Tento ukazatel umožňuje posoudit koncentraci v odvětví i při absenci údajů za „malé“ banky.

HHI je analyticky vyjadřován v tvaru:

$$H = h(q_1, q_2, \dots, q_n) = \sum_{k=1}^n \left(\frac{q_k}{Q} \right)^2 = \sum_{k=1}^n r_k^2, \quad (4.6)$$

kde h je reálnou funkcí n proměnných, $h: R^n \rightarrow R$,

n – počet bank v sektoru,

q_k – objem produkce k -té banky, $k = 1, 2, \dots, n$,

Q – objem produkce bankovního sektoru,

r_k – podíl k -té banky na objemu produkce bankovního sektoru. [10]

V případě, kdy by rozdělení sledovaného ukazatele bylo rovnoměrné, znamenalo by to platnost stejného vztahu, vyjádřeného vzorcem (4.2).

V případě platnosti vztahu podle vzorce (4.2), je hodnota HHI nejnižší možná pro jakýkoli počet bank v sektoru a jedná se o spodní hranici hodnoty HHI. Ta není vždy stejná a je závislá na počtu bank v sektoru. HHI nabývá minimální hodnoty H_d v případě, že je podíl všech bank na sledovaném ukazateli stejný a platí tedy rovnice (4.2). Při dosazení rovnice (4.2) do rovnice (4.6), je možné dostat:

$$H_d = h(q_1, q_2, \dots, q_n) = \sum_{k=1}^n \left(\frac{q_k}{Q} \right)^2 = \sum_{k=1}^n \left(\frac{Q/n}{Q} \right)^2 = \frac{1}{n^2} = \frac{1}{n}. \quad (4.7)$$

Horní hranicí ukazatele HHI je hodnota $H^h = 1$, tento případ nastává v okamžiku, kdy jedna instituce tvoří veškerou produkci (má monopolní postavení). V tomto případě $n = 1$, $q = Q$ a po dosazení do rovnice (4.6) vzniká:

$$H^h = h(q) = \sum_{k=1}^1 \left(\frac{q_k}{q}\right)^2 = \left(\frac{q}{q}\right)^2 = 1. \quad (4.8)$$

4.2 Analýza dopadu krize a přijatých opatření na koncentraci v americkém bankovním sektoru

Pro analýzu dopadu krize a přijatých nápravných opatření na koncentraci v bankovním sektoru je nejprve třeba vymezit a kvantifikovat stav v období před vypuknutím finanční a bankovní krize. Za rok začátku krize je považován rok 2007, v této práci bude analyzovaným krizovým obdobím období let 2007 až 2009. Zvlášť bude zkoumána koncentrace v bankovním sektoru z hlediska jednotlivých bank a zvlášť z hlediska bankovních holdingových společností.

4.2.1 Koncentrace v americkém bankovním sektoru v předkrizovém období

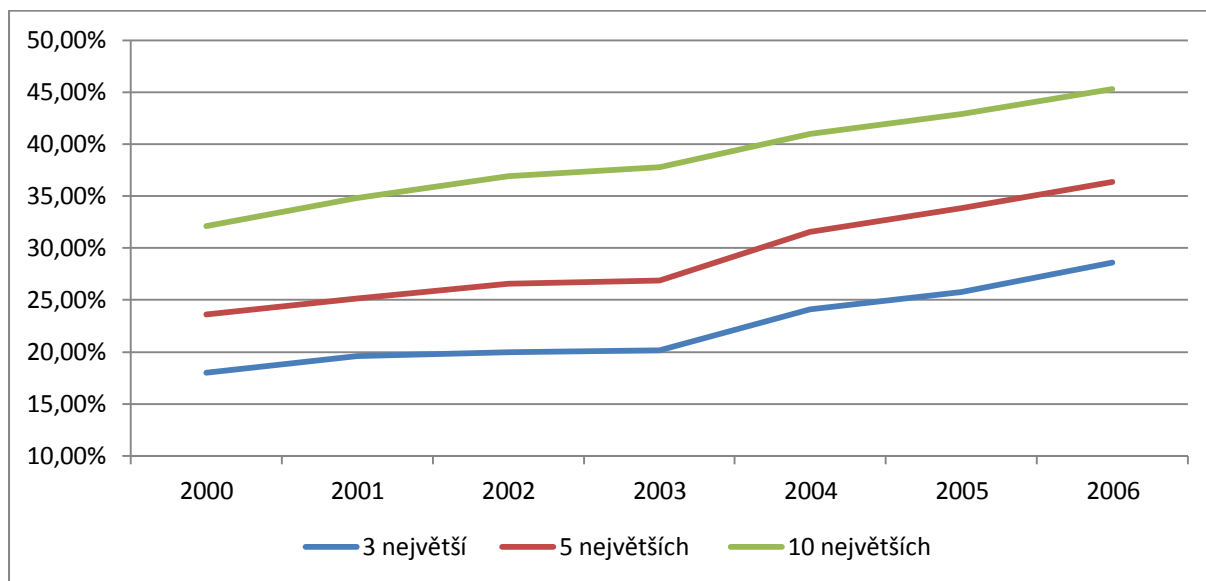
Struktura amerického bankovního sektoru je do jisté míry ve světovém měřítku unikátní. Americký bankovní sektor se vyznačuje relativní nekoncentrovaností. To platí v dnešní době, ale platilo to i ve 20. století, a to dokonce ve větší míře. Na americkém trhu působilo a působí několik tisíc malých bank se spíše lokální působností a s bilanční sumou menší než 100 milionů USD. Ještě na konci roku 2000 tvořily tyto menší banky většinu z počtu amerických bank. Bilanční sumu menší než 100 milionů USD mělo 5 454 z 9 904 bank. Na konci posledního předkrizového roku, tedy roku 2006, se již jednalo o menšinu z celkového množství amerických bank. Bilanční sumu menší než 100 milionů USD mělo již pouhých 3 622 z 8680 bank. [9, 16]

Na druhé straně však na americkém bankovním trhu operuje také několik velkých bank zaměřujících se na většinu nebo celé území, které se řadí k největším finančním institucím na světě. Ke konci roku 2006 na americkém trhu operovaly tři banky s bilanční sumou vyšší než 1 bilion USD, jednalo se o banky Bank of America, J. P. Morgan Chase a Citibank. Ke konci roku 2000 měla největší americká banka Bank of America pod správou aktiva v celkové hodnotě 584,3 miliardy USD. [9, 16]

Klesající podíl menších bank a rostoucí velikost největších bank v první polovině první dekády 20. století naznačují, že koncentrace na americkém bankovním trhu se postupně zvyšuje. Tento fakt dokazují také ukazatele míry koncentrace, které jsou zachyceny pro větší

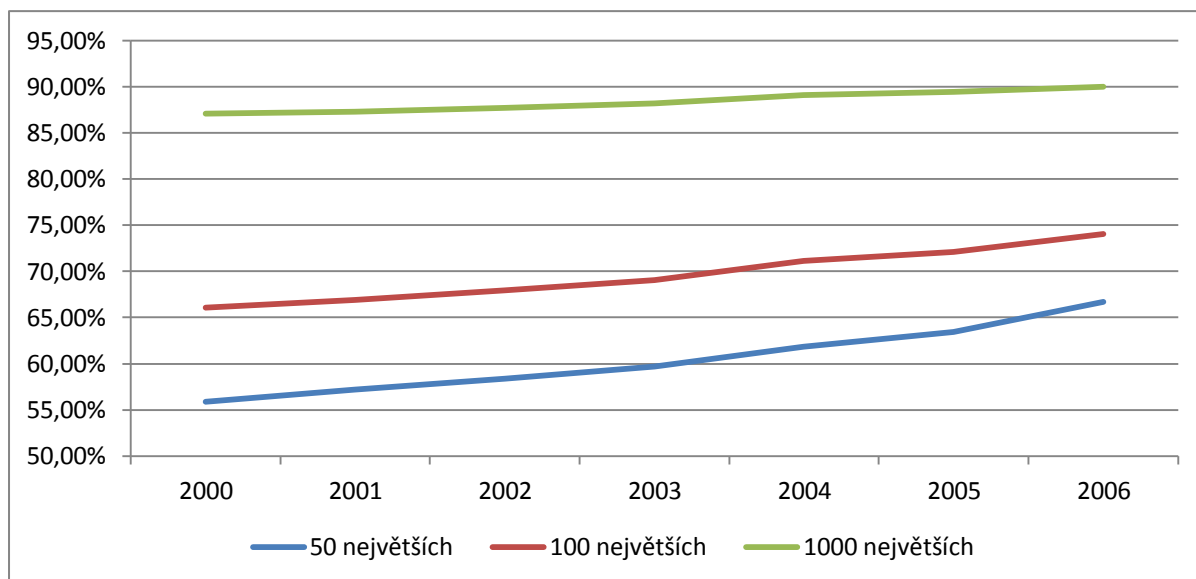
přehlednost ve dvou grafech 4.1 a 4.2, ukazatele tržních podílů jsou zjišťovány pouze pro hodnotu aktiv, jak prokazuje následně graf 4.3 zachycující hodnoty ukazatele HHI, tržní podíl a hodnoty koncentrace z hlediska objemu depozit se vyvíjejí velmi podobně jako je tomu u aktiv.

Graf 4.1 Tržní podíl tří, pěti a 10 největších bank v USA na celkových aktivech (2000-2006, v %)



Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Graf 4.2: Tržní podíl padesáti, sta a tisíce největších bank v USA na celkových aktivech (2000-2006, v %)



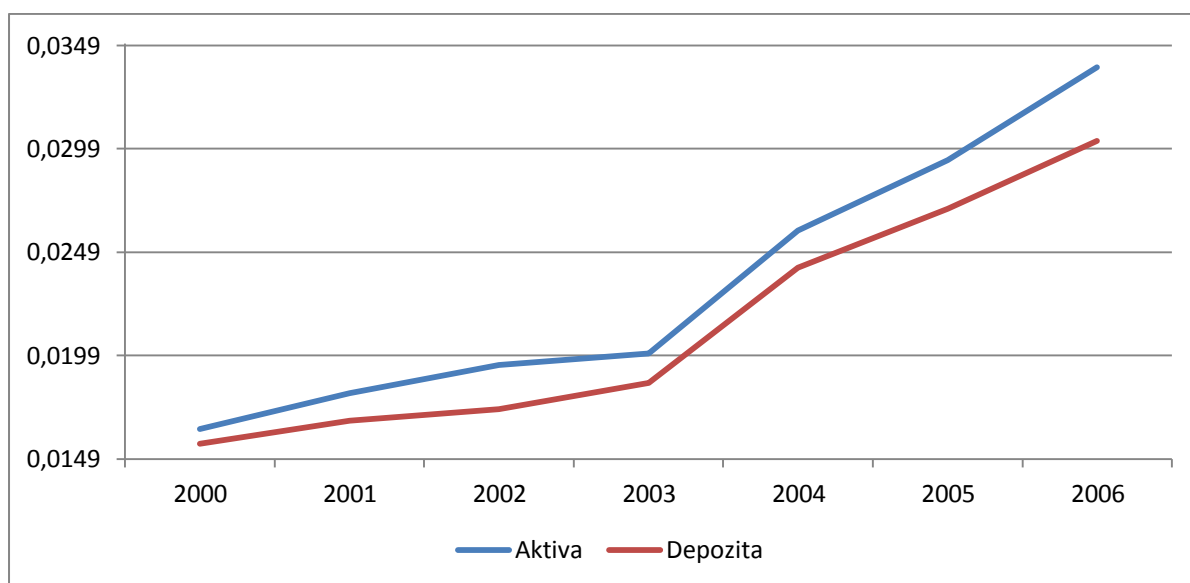
Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Z výše předložených grafů je zřejmý trend rostoucí koncentrace v americkém bankovním sektoru v předkrizových letech. Nejzřetelnější nárůst se vyskytl u ukazatele tržního podílu tří největších bank, tento ukazatel vzrostl z hodnoty 18 % z konce roku 2000 na 28,62 % na konci roku 2006. Rovněž ukazatel tržního podílu pěti největších bank v uvedeném období vzrostl výrazně, o téměř 10 procentních bodů, a to z 23,6 % na 36,35 %. Ukazatel tržního podílu deseti největších bank vzrostl z 32,14 % na 45,28 %.

Výpočty tedy dokazují, že koncentrace na americkém bankovním trhu se v předkrizovém období zvyšovala poměrně výrazným tempem.

Graf 4.3 zachycující vývoj Herfindahl-Hirschmanova indexu (HHI) potvrzuje závěr vyvozený z výsledků ukazatelů tržních podílů, hodnota tohoto ukazatele byla zjišťována z údajů pro 1000 největších bank v každém roce. Z grafu je zřejmé, že hodnota ukazatele HHI se mezi lety 2000 a 2006 zhruba zdvojnásobila, což platí pro depozita i aktiva. Hodnota ukazatele pro aktiva vzrostla z 0,016 na 0,034, v případě depozit to bylo z 0,016 na 0,030.

Graf 4.3: Vývoj ukazatele HHI pro aktiva a depozita amerických bank (2000-2006)



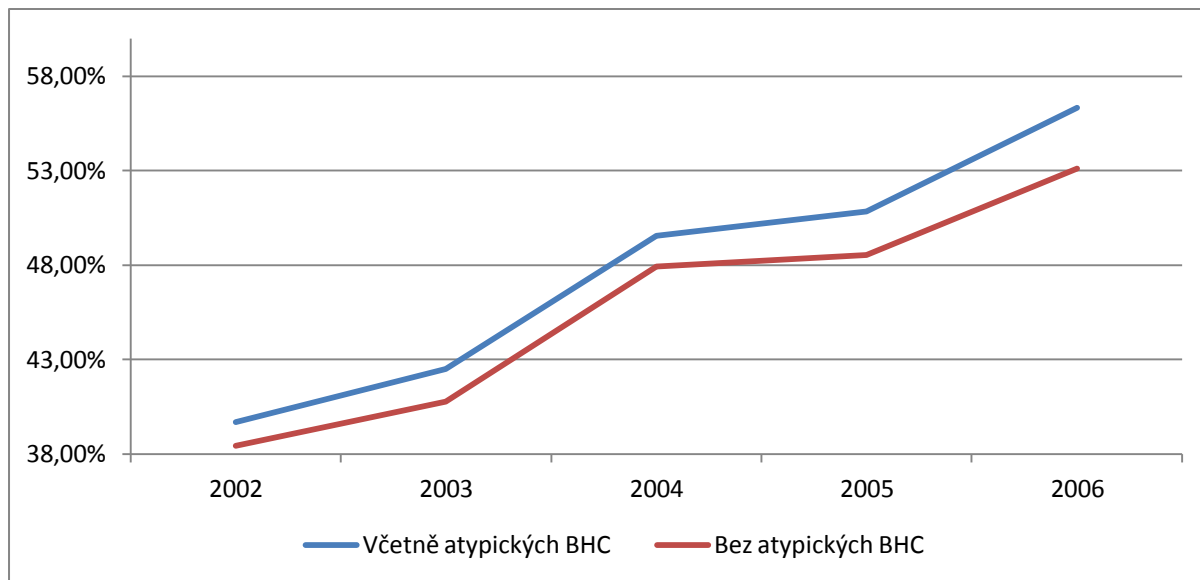
Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Pro americký trh je zejména od přijetí zákona Gramm-Leach-Bliley, o němž bylo blíže pojednáno v kapitole 2, charakteristické slučování institucí z různých oblastí finančního sektoru, ale také finančních institucí s institucemi nefinančními do bankovních holdingových společností (BHC). Bankovní holdingová společnost je v podstatě organizací založenou za účelem držby akcií. Holdingová společnost, která chce kontrolovat americkou banku, musí získat souhlas Federálního rezervního systému jako regulátora a být zaregistrována jako BHC. Podle Zákona o BHC (Bank Holding Company Act) kontrola znamená vlastnictví minimálně 25 % akciového podílu nebo podílu umožňujícího zvolit alespoň dva zástupce do představenstva. Po registraci jako BHC je pak vyžadován souhlas regulátora při akvizici dalších společností. Navíc musí být prokázáno, že nebankovní součásti BHC provádějí aktivity blízké bankovníctví a existuje právní oddělení bankovních a nebankovních podniků. [9]

BHC mají oproti nezávislým bankám výhodu v možné diverzifikaci produkce a snadnějším přístupu na kapitálové trhy pro získávání zdrojů financování. Většina BHC operujících na americkém trhu je jednobankovních, multibankovních je sice výrazná menšina, zato ovládají velkou většinu bankovních aktiv. Na začátku 21. století bylo multibankovních jen cca 500 ze zhruba 5 500 BHC. Jednobankovní BHC je holdingovou společností, vlastníci

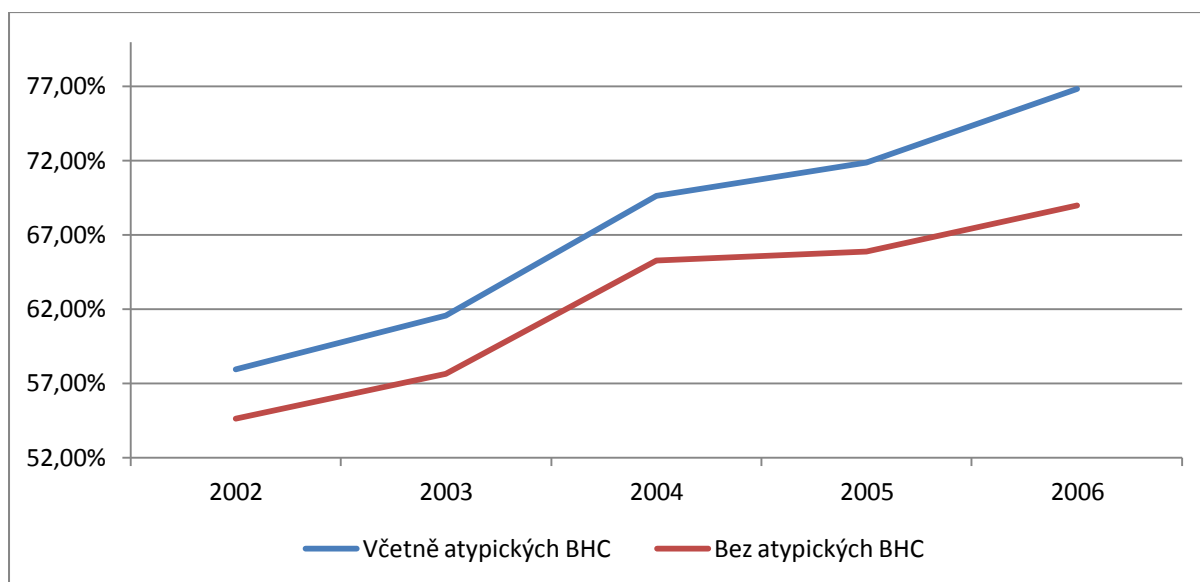
pouze jednu banku, multibankovními BHC jsou holdingové společnosti ovládající dvě a více bank. [9, s. 78]

Graf 4.4: Podíl aktiv 10 největších amerických BHC na HDP (v %)



Zdroj: www.ffiec.gov, www.bea.gov, vlastní výpočty

Graf 4.5 Podíl aktiv 50 největších amerických BHC na HDP (v %)



Zdroj: www.ffiec.gov, www.bea.gov, vlastní výpočty

Grafy 4.4 a 4.5 zobrazují podíl aktiv 10 a 50 největších amerických bankovních holdingových společností na HDP. Podíl deseti největších BHC vzrostl ve sledovaném období mezi lety 2002 a 2006 ze 39,68 % na 56,32 % HDP, při vyloučení atypických BHC se tento podíl zvýšil z 38,43 % na 53,11 % HDP. V případě podílu padesáti největších bankovních holdingových společností tento podíl vzrostl z 57,93 % na 76,82 %, po vyloučení atypických BHC se pak jednalo o nárůst z 54,62 % na 68,98 % HDP.

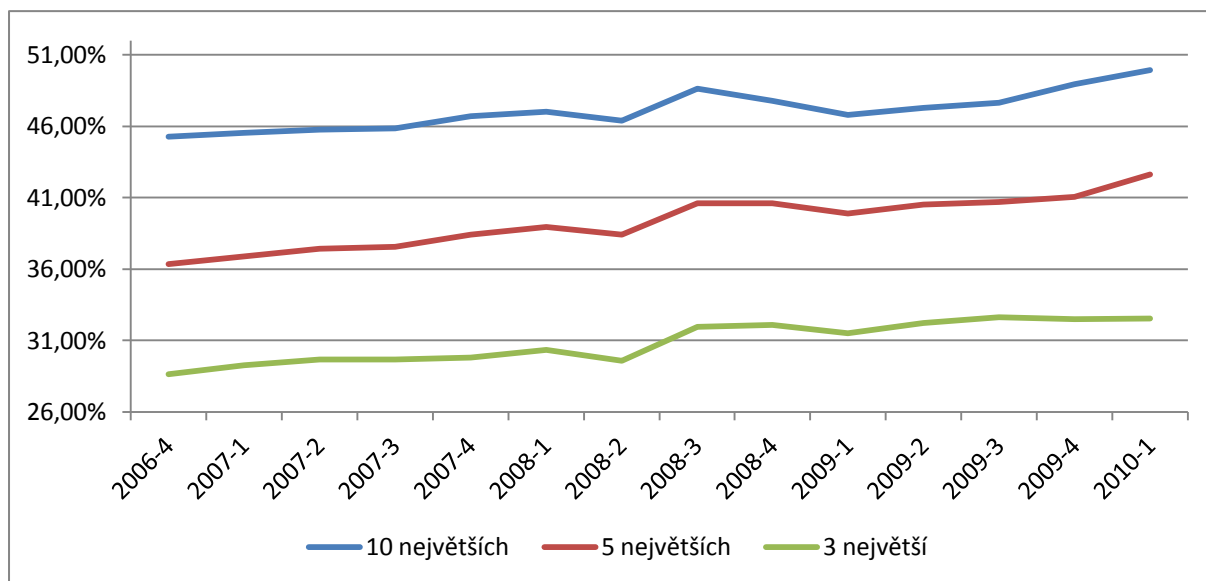
Federální rezervní systém, z jehož výstupů byly tyto ukazatele počítány, definuje atypickou bankovní holdingovou společnost jako takovou BHC, která nemá konsolidované výkazy pro všechny své části, má významné nebankovní aktivity, mateřská společnost je sama o sobě bankou nebo se její aktivity významně odchyľují od ostatních BHC. [25]

4.2.2 Koncentrace v americkém bankovním sektoru v krizovém období

Za hlavní fázi krizového období v bankovním sektoru je považováno rozmezí let 2007 a 2008, v následujícím roce pak krize pokračovala v reálné ekonomice. Pro zachycení vývoje koncentrace a struktury v americkém bankovním sektoru bude použito období počínající údaji z konce roku 2006 (poslední období před krizovým rokem 2007) a končící údaji z konce prvního čtvrtletí roku 2010, řada změn v americkém bankovním sektoru se totiž odehrávala ještě v průběhu roku 2009, od tohoto roku získala celá řada institucí statut BHC. Některé banky, které byly převzaty konkurencí, individuálně zanikly až od počátku roku 2010, proto je zvoleno uvedené období.

Bankovní krize bývají obdobím, kdy dochází ke konsolidaci bankovního sektoru. Slabší banky v problémech krachují či jsou přebírány bankami silnějšími. Do událostí často zasahují také vlády prostřednictvím svých hospodářsko-politických autorit. Tyto autority mohou proces konsolidace výrazně ovlivnit. Bankovní sektor většinou z krizí vychází s větší mírou koncentrace. Tato teze se potvrzuje i při analýze míry koncentrace v průběhu a po nedávné americké bankovní krizi.

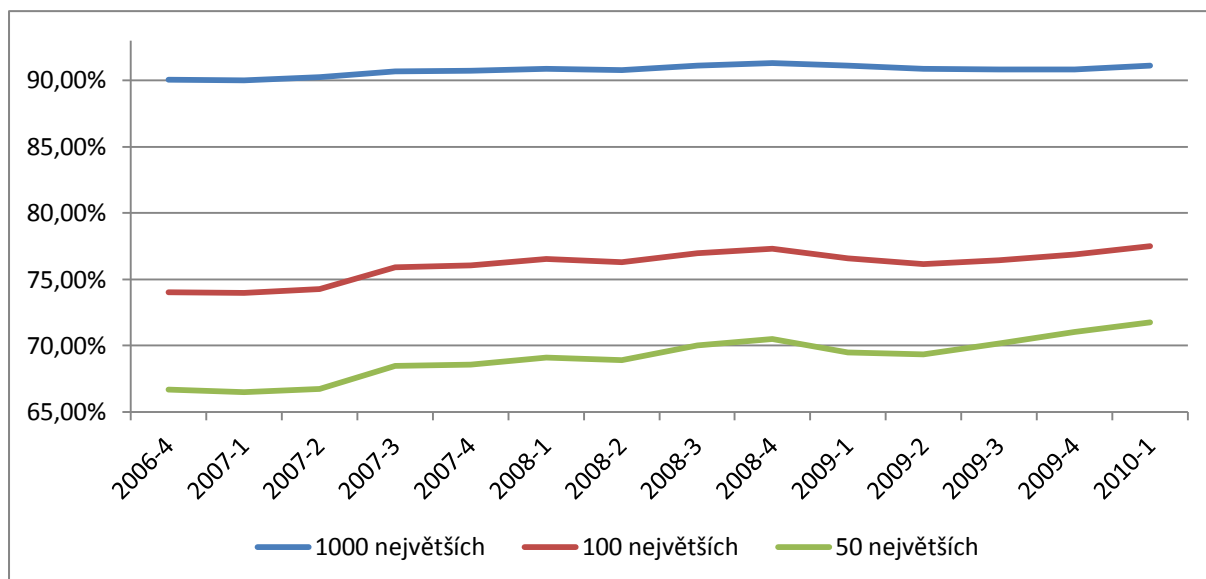
Graf 4.6: Tržní podíl tří, pěti a 10 největších bank v USA na celkových aktivech (2006-2010, v %)



Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Data zachycená v grafu 4.6 potvrzují poměrně výrazný nárůst tržního podílu především u tří a pěti největších bank. Podíl tří největších amerických bank na celkových aktivech vzrostl během znázorněného tří a půlletého období o téměř čtyři procentní body z 28,62 % na 32,56 %. Podíl pěti největších bank vzrostl dokonce o více než 6 procentních bodů, a to z 36,35 % na 42,63 %. Podíl 10 největších bank pak vzrostl ze 45,28 % na 49,94 %.

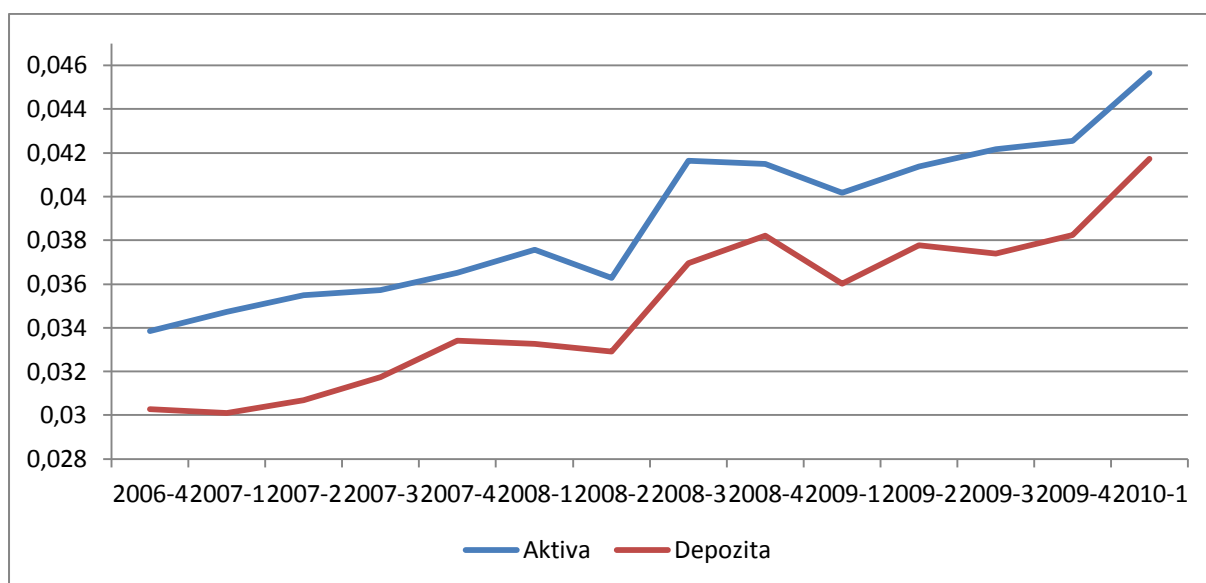
Graf 4.7: Tržní podíl padesáti, sta a tisíce největších bank v USA na celkových aktivech (2006-2010, v %)



Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Graf 4.7 zachycuje vývoj tržních podílů v krizovém období pro větší počet bank. Z grafu je zřejmý výrazný nárůst tržního podílu 50 největších bank, který v zachyceném období vzrostl z 66,68 % na 71,75 %. S rostoucím počtem bank, pro něž je tržní podíl počítán, je růst ukazatele stále méně výrazný. Nicméně právě relativně výrazný růst tržního podílu u menšího počtu největších bank signalizuje, že v krizových letech docházelo ke zvyšování koncentrace aktiv bankovního sektoru v několika největších společnostech.

Graf 4.8: Vývoj ukazatele HHI pro aktiva a depozita amerických bank (2006-2010)



Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Vývoj hodnoty ukazatele HHI zobrazený v grafu 4.8 potvrzuje rostoucí koncentraci v americkém bankovním sektoru v průběhu krizového období. Hodnota ukazatele HHI pro aktiva vzrostla z 0,034 ve 4. čtvrtletí roku 2006 na 0,046 v 1. čtvrtletí roku 2010. U depozit byl vykázán růst z 0,030 na 0,042. Ukazatel HHI byl opět počítán z údajů za 1000 největších amerických bank.

Tabulka 4.1: Porovnání tempa růstu tržních podílů bank podle aktiv v předkrizovém a krizovém období (v %)

Banky	Před krizí	V průběhu krize
3 největších	8,03%	4,21%
5 největších	7,47%	4,35%
10 největších	5,88%	2,44%
50 největších	2,98%	2,04%
100 největších	1,91%	1,17%
1000 největších	0,56%	0,30%
HHI	12,88%	8,57%

Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Z údajů v tabulce 4.1 je možné porovnat průměrná roční tempa růstu jednotlivých ukazatelů tržních podílů bank a ukazatele HHI v předkrizových letech, tedy období 2000 až 2006 a v období, jež bylo výše analyzováno jako krizové (konec 2006 – konec prvního

čtvrtletí 2010). Výsledky prokazují, že v průběhu krizového období rostly hodnoty ukazatelů koncentrace pomaleji než v letech před krizí.

Co se týče jednotlivých bank, krize a záchranná opatření tedy neakcelerovaly tempo růstu míry koncentrace v americkém bankovním sektoru. Na druhou stranu je pokles tempa růstu ukazatelů koncentrace logický a očekávaný. U ukazatelů, jež mají určitou maximální dosažitelnou hodnotu, tempo růstu postupně klesá. Velké banky jsou však přesto po krizi relativně větší než před ní.

V tabulce 4.2 je zachyceno deset největších amerických bank na začátku sledovaného období a stejné množství na konci sledovaného období včetně jejich podílů na celkových bankovních aktivech.

Tabulka 4.2 Tržní podíly deseti největších amerických bank před a po bankovní krizi (v % celkových aktiv)

Pořadí	4. čtvrtletí 2006		1. čtvrtletí 2010	
	Název banky	Podíl na celk. aktivech (v %)	Název banky	Podíl na celk. aktivech (v %)
1	Bank of America	10,08%	JPMorgan Chase Bank	12,56%
2	JPMorgan Chase Bank	9,94%	Bank of America	11,22%
3	Citibank	8,59%	Citibank	8,78%
4	Wachovia Bank	4,37%	Wells Fargo Bank	7,99%
5	Wells Fargo Bank	3,36%	U.S. Bank	2,08%
6	Washington Mutual Bank	2,91%	PNC Bank	1,91%
7	U.S. Bank	1,84%	FIA Card Services	1,60%
8	SunTrust Bank	1,54%	HSBC Bank USA	1,38%
9	HSBC Bank USA	1,40%	The Bank of New York Mellon	1,22%
10	FIA Card Services	1,25%	SunTrust Bank	1,21%

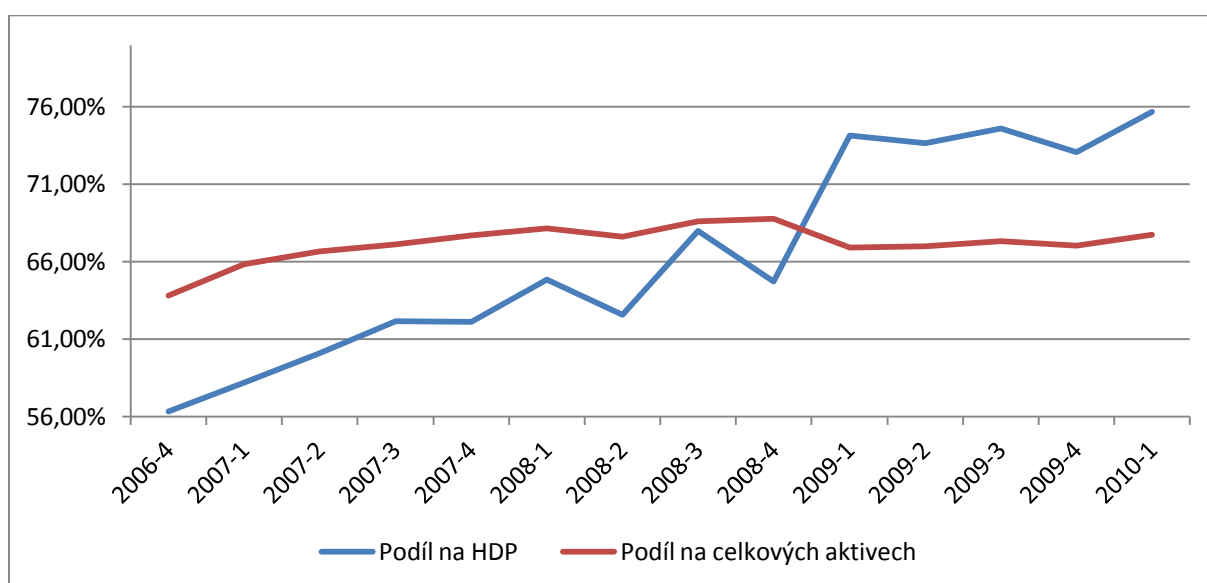
Zdroj: www.usbanklocations.com, www.fdic.gov, vlastní výpočty

Z údajů v tabulce je možné vyčíst, že mezi deseti největšími bankami v 1. čtvrtletí roku 2010 je 8 bank, jež v tomto žebříčku figurovaly již před bankovní krizí.

Mezi deseti největšími americkými bankami v prvním čtvrtletí roku 2010 chybí banka Wachovia a největší americká spořitelna Washington Mutual, jejíž činnost byla ukončena americkými regulačními orgány v září 2008 kvůli nedostatku likvidních prostředků, o tomto případě bude pojednáno dále v textu.

Vývoj koncentrace mezi americkými bankovními holdingovými společnostmi je znázorněn v grafech 4.9 a 4.10. Vzhledem ke specifitě BHC, které často nevlastní pouze banky, ale také jiné finanční i nefinanční společnosti je vhodné porovnávat velikost těchto holdingových společností k ekonomice jako celku, tedy k ukazateli HDP, jak je tomu na následujících grafech, kde je součet aktiv deseti a padesáti největších amerických BHC porovnán také se sumou aktiv pod správou všech amerických bankovních holdingových společností. V případě těchto grafů nejsou vyloučeny atypické BHC.

Graf 4.9 Podíl aktiv deseti největších amerických BHC na HDP a na celkových aktivech všech BHC (v %)



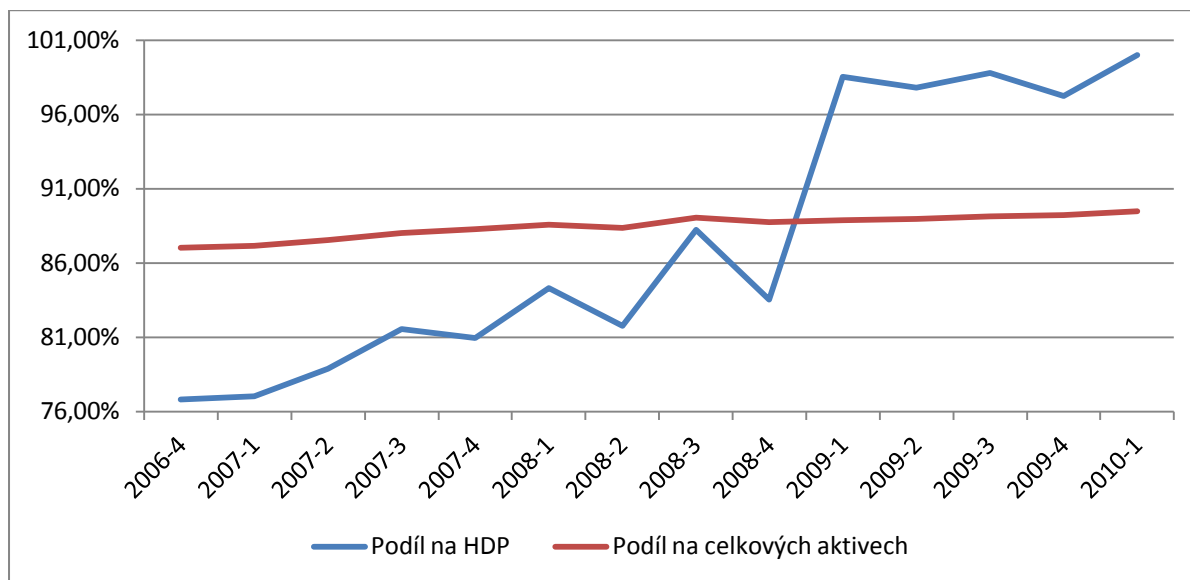
Zdroj: www.ffiec.gov, www.bea.gov, vlastní výpočty

Z grafu 4.9 je zřejmý velký nárůst podílu aktiv deseti největších BHC na HDP. Na konci roku 2006 tento podíl činil 56,32 %, na konci prvního čtvrtletí roku 2010 již 75,69 %, nárůst hodnoty tohoto ukazatele tedy činil téměř 20 procentních bodů. Nárůst podílu aktiv deseti největších společností na celkových aktivech ve správě BHC je zřetelně méně významný. Mezi počátkem a koncem sledovaného období tento ukazatel vzrostl z 63,82 % na 67,75 %.

Na konci roku 2008 však tento ukazatel dosáhl až hodnoty 68,77 %. Tento krátkodobý nárůst byl způsoben na jedné straně poklesem hodnoty aktiv v držení BHC v důsledku

vyhrocení finanční krize, na druhé straně bylo do konce roku 2008 dokončeno převzetí Wachovia Corp. společností Wells Fargo & Company

Graf 4.10 Podíl aktiv padesáti největších amerických BHC na HDP a na celkových aktivech všech BHC (v %)



Zdroj: www.ffiec.gov, www.bea.gov, vlastní výpočty

Hodnota ukazatele podílu aktiv padesáti největších BHC na americkém HDP znázorněného v grafu 4.10 vzrostla ve sledovaném období ze 76,82 % na 99,99 %. Podíl padesáti největších společností na celkových aktivech se zvýšil z 87,04 % na 89,51 %.

Podíl na HDP klesal ke konci roku 2008 z důvodu snižování hodnoty aktiv v důsledku probíhající finanční krize. Od počátku roku 2009 však tento podíl zase prudce rostl jednak z důvodu klesající ekonomiky, ale hlavně kvůli mnoha případům přeměny institucí v bankovní holdingové společnosti. Od počátku roku 2009 získaly status bankovní holdingové společnosti mimo jiné i poslední dvě americké samostatné investiční banky Goldman Sachs a Morgan Stanley a nově vzniklé BHC, pod něž tyto investiční banky patřily, byly podle bilanční sumy pátou a šestou největší americkou bankovní holdingovou společností.

Tabulka 4.3: Porovnání tempa růstu podílu aktiv největších BHC na HDP v předkrizovém a krizovém období (v %)

BHC	Před krizí	V průběhu krize
10 největších	9,15%	10,58%
50 největších	7,31%	10,57%

Zdroj: www.ffiec.gov, vlastní výpočty

Tabulka 4.3 zobrazuje hodnoty tempa růstu podílu aktiv největších amerických bankovních holdingových společností na HDP zvláště v období před krizí a zvláště v období krizovém. Z údajů je zjevné, že podíl největších BHC na HDP rostl v průběhu krizového období rychlejším tempem, než tomu bylo v období předkrizovém.

Velký vliv na tento fakt mělo to, že v průběhu krizových let řada velkých finančních institucí získala statut bankovní holdingové společnosti. Tím výrazně vzrostla hodnota aktiv v kategorii největších BHC. Navíc v krizovém období také klesala hodnota HDP.

V průběhu krize tak výrazně vzrostla relativní velikost největších bankovních holdingů, důvody byly zmíněny výše v textu. To znamená, že případné příští krize budou záchranné akce amerických hospodářsko-politických autorit pravděpodobně nákladnější, než tomu bylo během analyzované bankovní krize. Mnoho finančních institucí se navíc v průběhu krize stalo ještě komplexnějšími.

Tabulka 4.4: Deset největších amerických BHC podle sumy aktiv před a po krizi (v mil. USD)

Pořadí	4. čtvrtletí 2006		1. čtvrtletí 2010	
	Název BHC	Aktiva (v mil. USD)	Název BHC	Aktiva (v mil. USD)
1	Citigroup, Inc.	1 884 318	Bank of America Corp.	2 340 667
2	Bank of America Corp.	1 463 685	J.P.Morgan Chase & Co	2 135 796
3	J.P.Morgan Chase & Co	1 351 520	Citigroup, Inc.	2 002 213
4	Wachovia Corp.	707 121	Wells Fargo & Company	1 223 630
5	Metlife, Inc	527 715	Goldman Sachs Group	880 677
6	Wells Fargo & Company	481 996	Morgan Stanley	819 719
7	HSBC North America Holdings	478 159	Metlife, Inc	565 566
8	Taunus Corp.	430 398	Barclays Group US, Inc.	427 837
9	Barclays Group US, Inc.	261 217	Taunus Corp.	364 079
10	U.S. Bancorp	219 232	HSBC North America Holdings	345 383
	Součet	7 805 362	Součet	11 105 567

Zdroj: www.ffiec.gov, vlastní výpočty

Z údajů v tabulce 4.4 je zjevné, že největší bankovní holdingové společnosti, pokud krizi přežily, jsou ve většině případů po krizi ještě větší než před ní. V některých případech je nárůst hodnoty aktiv skutečně velmi významný. Z deseti největších bankovních holdingů v předkrizovém období během krize zanikla pouze Wachovia.

Z deseti největších BHC narostla za sledované období nejvíce hodnota aktiv společnosti Wells Fargo & Company, a to o 153,9 %, což bylo z velké části ovlivněno především akvizicí Wachovie. Hodnota aktiv společností Bank of America Corp. a J.P.Morgan Chase & Co se zvýšila téměř o 60 %. Suma aktiv deseti největších BHC se pak zvýšila o 42,3 %, na tuto skutečnost měla, kromě již zmíněných skutečností, velký vliv skutečnost, že statut BHC získaly také Goldman Sachs Group a Morgan Stanley.

4.2.3 Nejvýznamnější fúze a akvizice

Na růst koncentrace v bankovním sektoru mají velký vliv fúze a akvizice, následovat tedy bude popis fúzí a akvizic uskutečněných během krize, jež měly na rostoucí koncentraci největší vliv.

4.2.3.1 Bank of America Corp.

Hodnota aktiv společnosti Bank of America Corp., jež byla na konci prvního čtvrtletí roku 2010 největší americkou bankovní holdingovou společností z hlediska objemu aktiv, se v průběhu sledovaného období zvýšila o 59,9 % (cca 877 mld. USD), aktiva dceřiné společnosti banky Bank of America se zvýšila o 25,1 % (více než 300 mld. USD), na tuto skutečnost měl velký vliv fakt, že společnost Bank of America Corp. v průběhu krizových let učinila několik akvizic ať už celých firem nebo jejích částí.

V průběhu roku 2007 byla dokončena akvizice společnosti zabývající se privátním bankovníctvím U. S. Trust Corp. od společnosti Charles Schwab, and Co. Téhož roku byla dokončena akvizice společnosti LaSalle Bank. LaSalle Bank vykazala v posledním čtvrtletí před začleněním pod Bank of America hodnotu aktiv 68 379 milionů USD. [15]

V průběhu roku 2008 byla provedena také akvizice společnosti Countrywide Financial Corp., zahrnující jednoho z největších poskytovatelů hypoték v USA a jedno z největších spořitelen. Společnost Countrywide se ocitla ve velkých finančních problémech právě kvůli vysokým expozicím vůči hypotečnímu trhu. Bankovní aktiva Countrywide Bank byla začleněna pod banku Bank of America ve druhém čtvrtletí roku 2009, před fúzí měla hodnotu 117 031 milionů USD. [15]

Akvizice investiční banky Merrill Lynch proběhla v roce 2008, součástí holdingu Bank of America Corp. se Merrill Lynch stala od začátku roku 2009. Akvizice Merrill Lynch byla dokončena z velké části díky tomu, že americká vláda hrozila Bank of America sankcemi v případě, že by od této akvizice B of A odstoupila, což byla reálná varianta.

Všechny tyto akvizice vedly k větší koncentraci na americkém bankovním trhu z hlediska bank i bankovních holdingových společností.

4.2.3.2 J. P. Morgan Chase & Co

Hodnota aktiv holdingu J.P.Morgan Chase & Co (JPM) ve sledovaném období vzrostla o 58 % (784 mld. USD), hodnota aktiv dceřiné banky J.P.Morgan Chase Bank vzrostla o 41,98 % (495 mld. USD).

J. P. Morgan Chase Bank převzala aktiva banky Washington Mutual, jež byla uzavřena americkými regulačními orgány poté, co čelila problémům s likviditou, když

klienti začali hromadně vybírat své vklady. Převzetí aktiv Washington Mutual bylo ulehčeno FDIC. JPM odkoupila od FDIC mimo jiné hypoteční aktiva v hodnotě 176 mld. USD za 1,9 mld. s tím, že ponese pouze prvních případných 31 mld. ztrát. Převzetím aktiv Washington Mutual se banka JPM Chase stala největší americkou bankou podle sumy depozit. [14]

Během roku 2008 byla společnost JPM převzata za pomoci Fedu rovněž investiční banka Bear Stearns, která ještě v březnu 2008 před převzetím spravovala téměř 400 mld. USD v aktivech. Ještě před převzetím Bear Stearns poskytoval Fed skrze JPM krátkodobé úvěry v rámci diskontního okna, problémy Bear byly však hlubší a o pár dní byla převzata. Federální rezervní banka New York vytvořila za účelem odkoupení toxických aktiv Bear Stearns speciální společnost, která odkoupila aktiva nejhorší kvality za 30 mld. USD, na to získala 29 mld. úvěrem od Fedu a 1 mld. podřízeným úvěrem od JPM. [26]

Obě tyto významné akvizice opět měly vliv na zvýšení koncentrace na trhu bankovních holdingových společností, převzetí aktiv Washington Mutual ovlivnilo koncentraci i na trhu bankovním. V obou případech navíc významně zasáhly hospodářsko-politické autority, které tak přímo ovlivnily zvýšení koncentrace.

4.2.3.3 Wells Fargo & Company

Suma aktiv společnosti Wells Fargo & Company ve sledovaném období vzrostla o 153,9 % (742 mld. USD), hodnota aktiv dceřinné Wells Fargo Bank pak o 167,36 % (667 mld. USD), to bylo způsobeno zejména převzetím společnosti Wachovia Corp., která na konci roku 2006 byla čtvrtou největší americkou bankovní holdingovou společností.

Banka Wachovia založená již v roce 1879 patřila dlouhodobě k pětici největších amerických bank. Za první čtvrtletí roku 2008 však vykázala historicky nejvyšší ztrátu 23,7 mld. USD. Do září pak došlo k velkému nárůstu výběrů depozit, jejichž suma klesla o cca 25 %. Na přelomu září a října pak bylo nejprve oznámeno, že bankovní divizi Wachovie převezme BHC Citigroup (jejíž součástí je banka Citibank) s určitými zárukami FDIC, nakonec však celou společnost včetně nebankovních aktivit převzala bankovní holdingová společnost Wells Fargo & Company, pod Wells Fargo Bank, byla začleněna bankovní divize Wachovie. Značka Wachovia se přestala používat od počátku roku 2010. Wells Fargo Bank se tak stala americkou bankou s nejhustší pobočkovou sítí a její podíl na celkových aktivech bankovního sektoru se zvýšil z 3,36 % z konce roku 2006 na 7,99 % v prvním kvartále roku

2010. V posledním čtvrtletí před převzetím měla společnost Wachovia pod správou aktiva v celkové hodnotě 760 558 mld. USD a Wachovia Bank spravovala aktiva za 510 083 mld. USD. [33]

Do akvizice Wachovie nakonec hospodářsko-politické autority zapojeny nebyly. Wells Fargo ji provedla bez jejich podpory. Wachovie byla z hlediska sumy aktiv největší finanční institucí, která byla v průběhu krize převzata konkurentem a její akvizice významně zvýšila koncentraci v bankovním sektoru.

4.2.3.4 PNC Financial Services Group

Suma aktiv společnosti PNC Financial Services vzrostla ve sledovaném období o 160,6 % (164 mld. USD), aktiva dceřinné PNC Bank narostla dokonce o 182,35 % (164 mld. USD). PNC Financial Services Group převzala v druhé polovině roku 2008 společnost National City Corporation.

Banka National City Bank byla začleněna do PNC Bank v průběhu čtvrtého čtvrtletí roku 2009, před převzetím ovládala aktiva v hodnotě 132 mld. USD. National City Corporation ovládala před převzetím aktiva v hodnotě 144 mld. USD. Převzetím National City Bank se z PNC Bank stala podle depozit 6. největší americká banka. [30]

Akvizice National City Corporation přitom byla provedena velmi krátce potom, co společnost PNC obdržela prostřednictvím programu TARP (představen byl v kapitole 3) od vlády 7,58 mld. USD za 15 % podíl ve společnosti, akvizice přitom stála 5,2 mld.

4.2.3.5 GMAC, Inc. (General Motors Acceptance Corporation)

Společnost GMAC, Inc. spojením GMAC, LLC a IB Finance Holding Company. V novém uspořádání zahájila činnost od počátku roku 2009, ke konci prvního čtvrtletí tohoto roku byla 14. největší americkou BHC. Ještě před koncem roku 2008 do této společnosti formou koupě podílu investovala vláda 5 mld. USD, v průběhu roku 2009 pak vláda navyšovala svou investici až na 16,3 mld., což znamenalo držbu většinového podílu. [23]

4.2.3.6 Bank of New York Mellon Corp.

Společnost Bank of NY Mellon Corp. vznikla v průběhu roku 2007 fúzí společností Bank of NY Company a Mellon Financial Corp.. K dokončení fúze došlo ve čtvrtém čtvrtletí

roku 2007 a vznikla tak ke konci roku 2007 11. největší americká bankovní holdingová společnost. Na konci prvního čtvrtletí roku 2010 vykazovala společnost hodnotu aktiv 221 mld. USD a byla 13. největší BHC. [16]

4.2.4 Přeměny na bankovní holdingové společnosti

Výrazný vliv na růst koncentrace mezi bankovními holdingovými společnostmi měl fakt, že zejména v průběhu roku 2008 celá řada velkých finančních institucí žádala Federální rezervní systém o možnost transformace právě v bankovní holdingové společnosti. K tomuto kroku dané instituce vedly výhody, které status bankovních holdingových společností nese.

Jak již bylo napsáno výše, BHC sice podléhají přísnější regulaci než například investiční banky, na druhé straně však tento status umožňuje instituci přístup k podpůrným programům Federálního rezervního systému, například možnost krátkodobých úvěrů prostřednictvím diskontního okna a možnost financování prostřednictvím depozit, která jsou navíc pojištěná. [11]

V září 2008, o víkendu, kdy byl vyhlášen bankrot Lehman Brothers zažádaly o status BHC i v té době již poslední dvě americké nezávislé investiční banky – Morgan Stanley a Goldman Sachs, které hned v následujících dnech využili možnosti čerpání úvěrů prostřednictvím diskontního okna. Bankovními holdingovými společnostmi se tyto dvě instituce staly od počátku roku 2009, stejně jako například American Express, GMAC, Inc. či CIT Group. Jen přeměna Goldman Sachs a Morgan Stanley v BHC zvýšila hodnotu aktiv deseti největších BHC na konci prvního čtvrtletí roku 2009 o více než 10 %. Tyto dvě instituce se staly 5. a 6. největší BHC. [23]

Díky výhodám transformace v BHC se jejich počet zvýšil od konce roku 2006 do konce prvního čtvrtletí roku 2010 z 933 na 1043, zatímco počet bank ve stejném období poklesl z 8 680 na 7934. Růst počtu BHC a s tím spojený růst sumy celkových aktiv v jejich správě tak způsobil, že ukazatel tržního podílu menšího počtu největších BHC vzrostl během krize jen relativně mírně. Na druhé straně však velmi významně vzrostl podíl aktiv ovládaných největšími BHC na americkém HDP, což se v budoucnu může projevit jako značný problém, protože to s sebou nese zvýšení sumy pojištěných depozit a zvýšení velikosti institucí, jež mají přístup k záchranným programům centrální banky.

4.2.5 Shrnutí

Údaje v předchozím textu dokumentují a potvrzují, že míra koncentrace v americkém bankovním sektoru během bankovní krize vzrostla. To se týká jak bank samotných, tak také bankovních holdingových společností. U bankovních holdingových společností dokonce podíl deseti i padesáti největších na HDP rostl v průběhu bankovní krize rychlejším průměrným tempem než v letech předkrizových. Aktiva bankovních holdingových společností, zejména těch největších, tak dosahují po krizi výrazně vyššího objemu, a to jak absolutní velikostí, tak vzhledem k velikosti americké ekonomiky, než tomu bylo před krizí.

Je velmi obtížné přesně vyjádřit, nakolik se na rostoucí koncentraci podílela opatření přijatá americkými hospodářsko-politickými autoritami jako způsob jak krizi řešit či zmírnit. Dá se ale říci, že během roku 2007 a v první polovině roku 2008, tedy v době, kdy se bankovní krize teprve začínala projevovat, a do problémů se dostávaly jednotlivé instituce, docházelo k akvizicím bank v problémech (ty nejpodstatnější byly popsány v předchozích kapitolách) zdravějšími bankami a holdingovými společnostmi, což zvyšovalo koncentraci v bankovním sektoru. S postupujícím rokem 2008 se do dění v bankovním sektoru stále více zapojovala centrální banka či FDIC a následně i vláda primárně prostřednictvím programu TARP, jehož záměrem bylo doplnění kapitálu institucím důležitým pro finanční systém. Programy těchto institucí napomohly tomu, že velké finanční instituce krizi přežily, aniž by byla výrazně ovlivněna jejich velikost měřená sumou aktiv či depozit pod správou.

V dalších fázích krize se však hospodářsko-politické autority začínaly více zapojovat do procesu konsolidace v bankovním sektoru. V předcházejícím textu byly představeny programy Federálního rezervního systému i kapitálové injekce vlády prostřednictvím programu TARP, ale také programy záruk či sdílení ztrát z určitých „poolů“ aktiv, které pomohly několika společnostem v převzetí problémové či selhávající banky. Díky těmto zásahům byly zmírněny či odstraněny problémy řady velkých finančních institucí a koncentrace v bankovním sektoru tak nadále rostla.

Na podzim roku 2008, po krachu Lehman Brothers, vládní intervence zesílily a pomocí programů bylo pomáháno především velkým finančním institucím, což opět podpořilo vyšší koncentraci v bankovníctví. Podstatná byla také záchrana pojišťovny AIG, která byla protistranou ve velkém množství derivátových kontraktů (především CDS), bailout AIG

vládními orgány tak pomohl zejména velkým finančním společnostem a investičním bankám, kterým tak mohly být vyplaceny prostředky, které jim z těchto kontraktů náležely.

Velký vliv na strukturu bankovního sektoru měla také poměrná benevolence Federálního rezervního systému při udělování licencí bankovním holdingovým společnostem, výhody plynoucí ze statutu BHC zřejmě zachránily řadu velkých institucí před krachem. To byl další zásah, který napomohl růstu koncentrace.

Zásadní vliv měla bankovní krize a přijaté hospodářské politiky na oblast investičního bankovníctví. Po krizi již na Wall Street nefunguje ani jedna z původních samostatných investičních bank. Všechny samostatné investiční banky zkrachovaly, byly převzaty či změnily statut. To opět vedlo k větší koncentraci aktiv především mezi největší bankovní holdingy, které tyto firmy v problémech kupovaly.

5 Závěr

Cílem práce bylo zhodnocení dopadů opatření amerických hospodářsko-politických autorit přijatých jako reakce na finanční a bankovní krizi, jejíž akutní fáze proběhla v letech 2007 a 2008 na americký bankovní sektor. Přičemž dopady na bankovní sektor se v této práci myslí dopady na koncentraci v bankovním sektoru, a to jak z hlediska koncentrace v sektoru jednotlivých bank, ale také bankovních holdingových společností.

V kapitole 2 bylo teoreticky vymezeno, co je to bankovní krize a jak se projevuje. Dále zde byly popsány mechanismy, které vedly ke vzniku nedávné bankovní krize v USA. Jsou zde rozebrány příčiny vzniku krize a blíže je zde vymezen vznik krize hypoteční, jež bezprostředně předcházela krizi bankovní.

Kapitola 3 obsahuje teoretické vymezení hospodářsko-politických opatření, která bývají doporučována pro zmírnění dopadů a průběhu bankovních krizí. V další části kapitoly 3 pak následuje popis jednotlivých konkrétních opatření přijatých hospodářsko-politickými autoritami USA při bankovní krizi. Jedná se o programy Federálního rezervního systému, FDIC a zvláštní pozornost je věnována programu TARP, který přijala americká vláda.

Kapitola 4 obsahuje krátký popis metodických postupů, prostřednictvím kterých jsou počítány hodnoty ukazatelů koncentrace. Následně jsou pak prezentovány výsledky zjištěné při analýze vývoje koncentrace.

Nejprve je analyzován vývoj koncentrace v oblasti jednotlivých bank, a to v předkrizovém období v letech 2000 až 2006 na roční bázi. Míra koncentrace je vyjádřena ukazateli tržního podílu tří, pěti, deseti, padesáti, sta a tisíce největších bank na celkových aktivech amerického bankovního sektoru a ukazatelem HHI, který byl zjišťován jak pro aktiva, tak také pro depozita. Koncentrace v sektoru bankovních holdingových společností je analyzována v předkrizovém období v letech 2002 až 2006 rovněž na roční bázi, a to pomocí ukazatele podílu aktiv deseti a padesáti největších bankovních holdingových společností na HDP.

Za krizové období je pro účel analýzy vývoje koncentrace považováno období od počátku roku 2007 do konce prvního čtvrtletí roku 2010, tentokrát na bázi čtvrtletní. Pro jednotlivé banky je opět analyzován vývoj ukazatelů tržního podílu tří, pěti, deseti, padesáti, sta a tisíce největších bank na celkových aktivech amerického bankovního sektoru a ukazatel

HHI pro aktiva i depozita. Koncentrace z hlediska bankovních holdingových společností je analyzována prostřednictvím ukazatele podílu aktiv deseti a padesáti největších bankovních holdingových společností na HDP i na celkových aktivech ve správě amerických bankovních holdingových společností.

Míra koncentrace mezi jednotlivými bankami se zvyšovala jak v předkrizovém, tak také v krizovém období, a to ve všech představených ukazatelích. Tempo růstu ukazatelů koncentrace však bylo v předkrizových letech vyšší než v období krizovém. Hospodářsko-politická opatření tak neakcelerovala zvyšování koncentrace v bankovním sektoru. Přesto však podíl největších bank během bankovní krize narostl, a to z hlediska podílu aktiv i depozit.

Míra koncentrace v případě bankovních holdingových společností pak naopak z hlediska podílu aktiv největších BHC na HDP rostla rychleji v průběhu krizových let. To bylo způsobeno především tím, že velké BHC v průběhu krize provedly několik významných akvizic, které zvýšily objem aktiv v jejich správě. Významným faktorem působícím na růst koncentrace mezi největšími BHC bylo zakládání nových BHC. V průběhu bankovní krize získalo statut bankovní holdingové společnosti několik velkých finančních institucí, což následně zvýšilo hodnotu ukazatele podílu aktiv největších BHC na HDP.

Na růst koncentrace v průběhu bankovní krize měla podstatný vliv také opatření přijatá FEDem, americkou vládou i FDIC. Tyto instituce prostřednictvím představených programů podporovaly v podstatě všechny největší finanční instituce. Zásadní byl program TARP, schválený až na podzim roku 2008. Prostřednictvím tohoto programu americká vláda investovala do vybraných finančních institucí, především do těch největších. To umožnilo těmto institucím, aby bankovní krizi nejen přežily, ale dokonce byly větší než před krizí. Tento fakt je zřejmý i z údajů zahrnutých v tabulkách v kapitole 4.

V závěru 4. kapitoly jsou pak krátce popsány nejvýznamnější fúze a akvizice, jež měly významný vliv na vývoj koncentrace v průběhu krizových let.

Ze zjištěných skutečností se dá konstatovat, že největší finanční instituce se během krize staly ještě většími. Řada provedených akvizic navíc způsobila nejen to, že se instituce staly většími, ale rovněž komplexnějšími. Právě velikost a komplexnost finančních institucí byla přitom v kapitole 2 zahrnuta mezi hlavní příčiny samotného vzniku bankovní krize,

protože čelní představitelé těchto institucí předpokládají pomoc ze strany vlády a jejích institucí v případě vzniku problémů. Americká vláda a její instituce tento předpoklad během bankovní krize potvrdila.

V následujících letech tak pro americkou vládu, ale i pro vlády ostatních zemí, bude největší výzvou najít způsob, kterým by bylo možné problém morálního hazardu efektivně zmírnit.

Seznam literatury

Knižní publikace:

- [1] HEFFERNAN, S. *Modern banking*. 1. vyd. Chichester: Wiley, 2005. ISBN 978-0-470-09500-8
- [2] JÍLEK, J. *Finance v globální ekonomice I – Peníze a platební styk*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-3893-2
- [3] KNOOP, Todd A. *Modern financial macroeconomics – Panics, Crashes, and Crises*. 1. vyd. Malden: Blackwell publishing, 2008. ISBN 978-1-4051-6180-0.
- [4] MISHKIN, F a EAKINS, S. *Financial markets and institutions*. 6. vyd. Boston: Pearson Prentice Hall, 2009. ISBN 978-0-321-37421-9
- [5] MISHKIN, F. *The economics of money, banking and financial markets*. 10. vyd. Harlow: Pearson Education, 2013. ISBN 978-0-273-76573-8
- [6] POLOUČEK, S. *Bankovníctví*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 978-80-7179-462-7
- [7] REINHARTOVÁ, C. a ROGOFF, K. *Tentokrát je to jinak – osm století finanční pošetilosti*. 1. vyd. Praha: Argo, 2013. ISBN 978-80-257-1019-7
- [8] REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*, 3. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7
- [9] ROSE, Peter S. a Sylvia C. HUDGINS. *Bank management and financial services*. 9. vyd. New York: McGraw-Hill international ed., 2013. ISBN 978-0-07-132642-1
- [10] ROUBINI, N. a MIHM, S. *Krizová ekonomie – Budoucnost finančnictví v kostce*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2011. ISBN 978-80-247-4102-4
- [11] SHILLER, R. *Investiční horečka: iracionální nadšení na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2010. ISBN 978-80-247-2482-9
- [12] STOROŠKA, Marek, *FACT AND VALUES (Five perspectives on economic crisis)*. Prešov: College of International Business, 2008. ISBN 978-80-89372-23-2

[13] VALDEZ, S. a MOLYNEUX, P. *An Introduction to Global Financial Markets*. 6. vyd. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2010. ISBN 978-0-230-24309-5

Internetové zdroje:

[14] ATLANTIK FT. *Washington Mutual zkrachovala, její aktiva kupuje JPMorgan Chase* [online]. Atlantic. Dostupné z: <http://www.atlantik.cz/zpravodajstvi/zprava/washington-mutual-zkrachovala-jeji-aktiva-kupuje-jpmorgan-chase.html>

[15] BANK OF AMERICA. *Merger history* [online]. B of A. Dostupné z: <http://message.bankofamerica.com/heritage/#/merger-history>

[16] BANK OF NY MELLON. *Merger information* [online]. Bank of NY Mellon. Dostupné z: <http://www.bnymellon.com/investorrelations/merger.html>

[17] CALABRIA, Mark A.. *Did deregulation cause the financial crisis?*. [online]. CATO Institute [2009] Dostupné z: <http://www.cato.org/policy-report/julyaugust-2009/did-deregulation-cause-financial-crisis>

[18] DIAMOND, Douglas a Raghuram G. RAJAN. *The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies*. [online]. NBER [2009] Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w14739>

[19] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ BANKA NEW YORK. *Commercial Paper Funding Facility: Program Terms and Condition* [online]. FRBNY [25. 6. 2009]. Dostupné z: http://www.newyorkfed.org/markets/cpff_terms.html

[20] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ BANKA NEW YORK. *Money Market Investor Funding Facility: Program Terms and Conditions* [online]. FRBNY [25. 6. 2009]. Dostupné z: http://www.newyorkfed.org/markets/mmiff_terms.html

[21] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ BANKA NEW YORK. *Annual reports* [online]. FRBNY. Dostupné z: <http://www.newyorkfed.org/aboutthefed/annual/annual10/>

- [22] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ BANKA ST. LOUIS. *Quantitative easing: Lessons we've learned* [online]. FRBSL. Dostupné z: <http://www.stlouisfed.org/publications/re/articles/?id=2258>
- [23] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ BANKA ST. LOUIS. *The financial crisis: A timeline of events and policy actions* [online]. FRBSL. Dostupné z: <http://timeline.stlouisfed.org/index.cfm?p=timeline>
- [24] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ SYSTÉM. *Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual Fund Liquidity Facility* [online]. Fed [5. 2. 2010]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/abcpmmmf.htm>
- [25] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ SYSTÉM. *A User's Guide for the Bank Holding Company Performance Report* [online]. Fed [3. 2013]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/supmanual/bhcpr/UsersGuide13/0313.pdf>
- [26] FEDERÁLNÍ REZERVNÍ SYSTÉM. *Bear Stearns, JPMorgan Chase, and Maiden Lane LLC* [online]. Fed [2. 8. 2013]. Dostupné z: http://www.federalreserve.gov/newsevents/reform_bearstearns.htm
- [27] GORTON, Gary. *Questions and answers about the financial crisis*. [online]. NBER [20. 2. 2010] Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w15787>
- [28] MINISTERSTVO FINANČÍ USA. *TARP programs* [online]. Treasury. Dostupné z: <http://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/Pages/default.aspx>
- [29] MUSÍLEK, Petr. *Globální finanční krize a institucionální uspořádání finanční regulace*. [online]. EKF VŠB [10. 9. 2009] Dostupné z: <http://www.ekf.vsb.cz/miranda2/export/sites-root/ekf/frpfi/cs/okruhy/rocnik-2009/prispevky/dokumenty/Musilek.Petr.pdf>
- [30] PNC. *PNC to acquire National City, double in size* [online]. PNC. Dostupné z: <https://www.pnc.com/webapp/unsec/NCProductsAndService.do?siteArea=/PNC/Home/About%20PNC/PNC%20to%20Acquire%20National%20City%20Corporation>

[31] POWELL, Jerome H.. *Ending „Too big to fail“*. [online]. FED [4. 3. 2013] Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20130304a.htm>

[32] TALEB, Nassim N.. *Why did the Crisis of 2008 Happen?* [online]. SSRN [4. 3. 2013] Dostupné: <http://ssrn.com/abstract=1666042> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1666042>

[33] WELLS FARGO. *Wells Fargo, Wachovia Agree to merge* [online]. Wells Fargo [3. 10. 2008]. Dostupné z: https://www.wellsfargo.com/press/2008/20081003_Wachovia

[34] <http://www.usbanklocations.com/bank-rank/total-assets.html>

[35] http://www.federalreserve.gov/communitydev/cra_about.htm

<http://www2.fdic.gov/SDI/main4.asp>

http://www.ffiec.gov/nicpubweb/content/BHCPRRPT/BHCPR_Peer.htm

<http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>

Seznam zkratek

CPFF – Commercial Paper Funding Facility

FDIC – Federal deposit insurance corporation

JPM – J. P. Morgan Chase

MMIFF – Money Market Investor Funding Facility

PDCF – Primary Dealer Credit Facility

TAF – Term Auction Facility

TALF – Term Asset-Backed Securities Loan Facility

TARP – Troubled Asset Relief Program

TBTF – Too Big To Fail

TSLF Term Securities Lending Facility

Seznam grafů

Graf 2.1 Case-Shillerův index cen domů v deseti největších městech USA

Graf 2.2 Počet prodaných nových rodinných domů v USA (v tisících)

Graf 2.3 Vývoj základní sazby federálních fondů (v %)

Graf 2.4 Úroková míra třicetiletých hypoték v USA (v %)

Graf 2.5 Emise subprime MBS (v bilionech USD)

Graf 2.6 Vývoj zadluženosti amerických domácností v poměru k příjmům (v %)

Graf 2.7 Objem nesplacených hypotečních úvěrů (v milionech USD)

Graf 2.8 Vývoj TED spreadu (v %)

Graf 3.1 Vývoj úrokových sazeb z úvěrových nástrojů Federálního rezervního systému

Graf 3.2 Vývoj bilance Federálního rezervního systému (v milionech USD)

Graf 4.1 Tržní podíl tří, pěti a 10 největších bank v USA na celkových aktivech (2000-2006, v %)

Graf 4.2 Tržní podíl padesáti, sta a tisíce největších bank v USA na celkových aktivech (2000-2006, v %)

Graf 4.3 Vývoj ukazatele HHI pro aktiva a depozita amerických bank (2000-2006)

Graf 4.4 Podíl aktiv 10 největších amerických BHC na HDP (v %)

Graf 4.5 Podíl aktiv 50 největších amerických BHC na HDP (v %)

Graf 4.6 Tržní podíl tří, pěti a 10 největších bank v USA na celkových aktivech (2006-2010, v %)

Graf 4.7 Tržní podíl padesáti, sta a tisíce největších bank v USA na celkových aktivech (2006-2010, v %)

Graf 4.8 Vývoj ukazatele HHI pro aktiva a depozita amerických bank (2006-2010)

Graf 4.9 Podíl aktiv deseti největších amerických BHC na HDP a na celkových aktivech všech BHC (v %)

Graf 4.10 Podíl aktiv padesáti největších amerických BHC na HDP a na celkových aktivech všech BHC (v %)

Seznam tabulek

Tabulka 3.1 Jednotlivé investice v rámci programu CPP

Tabulka 4.1: Porovnání tempa růstu tržních podílů bank podle aktiv v předkrizovém a krizovém období (v %)

Tabulka 4.2 Tržní podíly deseti největších amerických bank před a po bankovní krizi (v % celkových aktiv)

Tabulka 4.3: Porovnání tempa růstu podílu aktiv největších BHC na HDP v předkrizovém a krizovém období (v %)

Tabulka 4.4 Deset největších amerických BHC podle sumy aktiv před a po krizi (v mil. USD)

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB - TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3); souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB - TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB - TUO;
- bylo sjednáno, že VŠB - TUO, v případě zájmu z její strany, uzavře licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB - TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB - TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.4.2014

.....

jméno a příjmení studenta